全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GENE MARCIAL'S
7 COMMANDMENTS OF STOCK INVESTING

PEARSON
www.pearson.com

股票投资七戒



（美）吉恩·G.马西尔（GENE G. MARCIAL）/著
李 森 岳晓玲 杨 帆/译

➡ **利用股市恐慌获利** 制定清晰战略，在宏观市场恐慌期抓住有利机遇

➡ **买入“失意者”** 从今日的“垃圾筐”里寻找明日的股市大赢家

➡ **利用未知获益** 寻找因投资者缺乏了解而导致价值被低估的股票进行投资

➡ **“甜七”股票** 未来七年的七支优选股票

清華大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
Q/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



PEARSON
www.pearson.com

股票投资七戒



（美）吉恩·G．马西尔（GENE G. MARCIAL）/著
李 森 岳晓玲 杨 帆/译

清华大学出版社
北 京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书
理想藏书55188

北京市版权局著作权合同登记号 图字：01-2010-0279

Authorized translation from the English language edition, entitled GENE MARCIAL'S 7 COMMANDMENTS OF STOCK INVESTING, 1E, 978-0-13-235461-5 by Gene G. Marcial, published by Pearson Education, Inc, publishing as FT Press, Copyright © 2008.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD., and TSINGHUA UNIVERSITY PRESS Copyright © 2012.

本书中文简体翻译版由培生教育出版集团授权给清华大学出版社出版发行。未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

本书封面贴有 Pearson Education（培生教育出版集团）防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目（CIP）数据

股票投资七戒/（美）马西尔（Marcial, G.）著；李桊，岳晓玲，杨帆译．—北京：清华大学出版社，2012.7

书名原文：Gene Marcial's 7 Commandments of Stock Investing

ISBN 978-7-302-28992-0

I. ①股… II. ①马… ②李… ③岳… ④杨… III. ①股票投资 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 130818 号

责任编辑：金书羽
封面设计：刘　超
版式设计：文森时代
责任校对：张彩凤
责任印制：王静怡

出版发行：清华大学出版社
网　址：http://www.tup.com.cn，http://www.wqbook.com
地　址：北京清华大学学研大厦 A 座　　邮　编：100084
社总机：010-62770175　　邮　购：010-62786544
投稿与读者服务：010-62776969，c-service@tup.tsinghua.edu.cn
质量反馈：010-62772015，zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn
课件下载：http://www.tup.com.cn，010-62788951-223
印刷者：清华大学印刷厂
装订者：三河市溧源装订厂
经　销：全国新华书店
开　本：170mm×230mm　　**印　张**：13.25　　**字　数**：141 千字
版　次：2012 年 7 月第 1 版　　**印　次**：2012 年 7 月第 1 次印刷
印　数：1～4000
定　价：30.00 元

产品编号：035548-01

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

我与吉恩·马西尔有些共同之处：我们每天从早上睁眼到晚上睡觉，脑子里琢磨的全都是股票。如果你能像我们一样对股票如此专注和着迷，你也能摸索出一些投资法则。

显然，关于如何在股市中赚钱有着形形色色的观点，其中有些还很重要。研究那些突然涌现出的各种理论——尤其是那些假定你能预测整个市场走向的离奇理论，总是能让我感到无比兴奋。我最喜欢的理论之一是裙摆指标，也被称为“牛市和赤裸膝盖理论”。这一理论从提出到现在大概已有三十年。据称，如果裙摆变短，则股价随之上扬，如果裙摆变长，股价则跟着下跌。

我是一个狂热的橄榄球球迷，所以古老的超级杯[①]指标是我钟爱的另一个法宝。该指标声称，如果美国橄榄球联盟（现为美国橄榄球联合会）球队获得冠军，当年股市会下跌；如果国家橄榄球联盟（现为国家橄榄球联合会）球队获胜，那股市就会连连高涨。

流行理论也适用于个股。在 1929 年的疯狂时期及其后的一段时间内，投资者们对股票牌价的关注几近虔诚。一般的看法是，如果一支股票下跌就应该尽快脱手，如果股价上扬就要买进。1934

① “超级杯”为美国橄榄球联合会和国家橄榄球联合会之间的年度冠军赛，一般在每年一月最后一个星期天或者二月第一个星期天举行——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，本·格雷厄姆和戴维·多德著述的《证券分析》提出了摆脱这种群体性思维的一种方式。格雷厄姆和多德将股票看做能够与企业价值相关联的公司股份，而不仅仅是纸票。他们敦促投资者不要再关注牌价，而要把精力集中在股票背后的公司上面。关于如何选择股票，本·格雷厄姆提出了一个基础方法。他寻找的是能保证一定利润的企业，他认为投资者应该坚信在自己愿意支付的价格和对股票的估值之间有巨大差距。格雷厄姆和多德这两位先驱开创了证券分析行业，我也接受过该行业的训练。另一位投资者正是在 1950 年受这些热门人物的启发而成长起来的沃伦·巴菲特，他按照两位先驱提出的原则赚到了不少钱。

本书是吉恩·马西尔从他三十余年听闻和撰写股票评论的经历中捕捉到的经验。这三十余年历经市场低迷、市场景气和起伏不定。格雷厄姆和多德将反复无常的市场变化称做每天都要来做买卖的“市场先生”。“市场先生”是一个奇怪的家伙，会受到各种各样不可预见的情绪波动的影响，这些情绪波动会影响他愿意买卖的价格。吉恩在这本股市玩家指南中跟我们分享了他的七大戒律，这本经过他丰富经验打造的书能帮助我们驾驭“市场先生”。

那些坚守这七条可靠而成熟的市场戒律的人们已经取得了可观的收益。如果你对股市进行研究，排除投资决策中的情感因素，关注你的最佳想法，做一个长线投资者而非市场择时者，以低于股票内在价值的价格买进，那么你就有更大的获利可能性。我们把这种内在价值称为“私人市场价值”，此外，我们还关注能够突显公司价值的催化剂事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

催化剂事件有很多，吉恩在本书中提及的股票回购就是其中一种。分析师要对管理层重新回购股票的原因进行探究。回购是否为了抵消股权稀释？还是跟股东们分享某种形式的回报？他们的买入价是否低于其内在价值预期或者我们所说的“私人市场价值”？追踪公司或者个人购买股票的行为，尤其是在没有绿票讹诈或者收购威胁下的购买行为，经证明是一种非常实用的方法，能以此来开始对某个观点进行分析。

吉恩也从市场的历史经验中学习。趋势投资者有时会赚个盆满钵满，但有时也会被典型的市场泡沫击败。我从来都理解不了人们为什么争相投资指数基金。这些所谓的投资者们无视价格，甚至在不知道公司名称的情况下，就去购买那些公司的股票。从我的经验来看，长期而基础的股票选择才是创造财富或者保有财富的关键。

吉恩对股票有着极佳的嗅觉。我们曾经为客户长期持有阿斯达[①]（Aztar）股票。阿斯达公司在拉斯维加斯和大西洋城经营好世界赌场和酒店。我们持有的股份足以要求该公司在内华达州博彩管理机构注册，但我们关注的是该公司最吸引人的地方——位于拉斯维加斯的 34 块未充分利用的土地，我们认为这对其他博彩运营商来说很有吸引力。2005 年 7 月，吉恩正好在那里，并把阿斯达股票也写入他的专栏。他注意到博彩股票的收购行为以及阿斯达的收购潜力，建议股价为每股 31.50 美元。2006 年 3 月 13 日，巅峰娱乐出价每股 38 美元，一场收购战随之开始。其他三个竞价方在接

[①] 阿斯达（Aztar）为赌场运营商——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下来的两个月内竞相出价，最终哥伦比亚娱乐公司以每股 **54** 美元的价格赢得了竞价。

吉恩的目标是改变个股投资者的思维模式，从而帮助他们抓住机遇。投资者如果以他提出的七戒作为思想武装，就能够自信而明智地畅游股市。

想成为成功的投资者吗？让吉恩以他三十余载沉淀而成的智慧帮助你吧。

——马里奥·加贝利

加贝利公司首席投资官

Gamco 投资者公司董事长兼首席执行官

《巴伦周刊》圆桌会议成员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致谢

我非常感谢许多在华尔街工作的朋友，他们为我提供了可靠的新闻线索，帮我成就了这本针对个人投资者的著作，旗帜鲜明地宣扬明智、现实而又大胆的市场格言。

非常感谢我的密友和导师、《商业周刊》前高级编辑塞莫尔·朱克自始至终对我的支持。他帮我通读了本书初稿，他在 2005 年退休之前曾担任我在《商业周刊》“华尔街内幕”专栏的指导编辑，正是有了他的指点才有专栏今天的成绩。我认为他的功劳在于为该专栏注入了更多的能量和明智的观点。他对本书的贡献也是如此。

特别感谢《商业周刊》执行编辑约翰·拜恩在早期为我提供的支持。如果没有他的鼓励和支持，我可能没有信心坚持完成这本书的创作。

我还想感谢培生教育出版集团、金融时报、沃顿商学院出版社执行编辑吉姆·博伊德的支持，他的建议和帮助对本书的顺利完成贡献甚大。他在几年前鼓励我着手该项目，我对此深表感激。我还想对培生教育出版社、金融时报和沃顿商学院出版社的其他编辑的尽心帮助和专业支持表示感谢，其中包括艾米·尼德林格、拉斯·霍尔、朱莉·菲弗尔、吉娜·卡诺斯以及贝琪·哈里斯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特别感谢帕特里西亚·奥康纳，她是最早促使我萌发写这本书的念头的人之一。此外我还要感谢约翰·凯迪、苏珊·泽格尔和伊薇特·赫南德斯为我的信息数据搜集工作提供了大力支持。

吉恩·G. 马西尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者简介

吉恩·G. 马西尔是美国《商业周刊》高级作家及专栏作家。他为《商业周刊》撰写的专栏——“华尔街内幕”有着影响股市走向的作用。此前他还为《华尔街日报》撰写“华尔街见闻”专栏。他的作品——《华尔街的秘密：赚钱的黑暗面》一书于1995年由麦格希出版社出版，该书对华尔街业内人士的老谋深算进行了坦率的披露。马西尔现在纽约市工作和生活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致读者

在长达三十余年的时间里，我一直劲头颇足地做着股票分析。起初我在《华尔街日报》担任了七年的股市专栏作家，后来又在《商业周刊》撰写“华尔街内幕”专栏长达二十六年。拥有这么多经历和实战方法，我觉得很有必要写这么一本书，献给那些被华尔街搞得困惑不堪、灰心丧气的投资者们。

1981 年 8 月 3 日，我成为《商业周刊》“华尔街内幕”栏目的专栏作家。该专栏的前任作家辞职去了一家华尔街公司。如果没有获得这个为《商业周刊》最知名的市场专栏执笔的机会，我是不会离开《华尔街日报》的，因为我在那里过得相当心满意足。我是《华尔街日报》负责撰写“华尔街见闻（Heard on the street）”和“市场肩并肩（Abreast of the Market）”两大专栏的三位作家之一。在此之前我还在美联社—道琼斯经济报道担任过三年文字编辑。

这些年我曾与数以百计的分析师、投资经理人、金融咨询师、股票经纪人以及专业投资者交流过，这本书是我对股市研究观点的总结。我把自己的经验和观点总结为七条戒律，我认为它们涵盖了投资者在股市投资和挑选股票时应该知道也应该去做的事情。

我一直都在专栏里跟读者分享玩转股市的新鲜方法。每年我都会对 150~170 支股票撰写股评。当然并非所有我推荐的股票都能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为最终的赢家，但一般来说它们的表现能够轻松超越专业人士的预测。从 1997 年起，《商业周刊》开始每周跟踪“华尔街内幕”专栏的表现，结果表明我推荐的股票是标准普尔 500 指数、道琼斯指数和罗素 2000 指数中最好的。

1995 年我出版了第一本书——《华尔街的秘密：赚钱的黑暗面》，自那以后，写出自己经验和观点的念头便在我脑海里盘桓了几年。市场前进的步伐依然很快，但如果我在市场和华尔街急剧变化的环境中再写一本反映时下情况的书似乎有点不切实际。况且第一本书出版后，一大批关于股市的书籍也如潮水而至。

看着股市在各种各样不着边际、混淆视听的传言中摇摆，把投资者们逼至世界末日一般的恐慌境地，我最终还是决定着手写这本书。恐惧和贪婪掌控着市场已是人尽皆知。当恐惧不断地累积，大多数人都会惊慌失措地抛售股票；而当利好消息散播开来，贪婪又开始占据上风，人们开始拼命追逐股票，害怕被甩在后面。我已经一次又一次地目睹了这种恐惧加贪婪的综合症。

懂得如何利用恐惧和贪婪是在华尔街赚钱的第一步，但这也仅仅是第一步而已。认真阅读本书，你将具备在股市中胜出的能力。

吉恩·G. 马西尔
纽约市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书简介

股市赚钱的方法很多，但如果你还坚持主流观点或者所谓的常规判断是赚不到钱的。本书的七条戒律完全是非主流观点，目的在于转变你的思维模式，让你总是能将股市看做一个充满机会的地方。这七条戒律将会把你脑海中所有老掉牙的股市观念一扫而空，并且鼓励你抓住潜在的市场机遇，从中获利。

恐慌是投资者的大敌。如果大型机构投资者恐慌性地撤出市场致使股价下跌，这就是一个赚钱的大好机会。同理，机构投资者疯狂买入股票促使股价上涨也是获利的好时机。实际上这就是本书第一戒要阐述的内容。

第二戒涉及大多数投资者最青睐的多样化投资战略。该战略对投资者有着广泛的吸引力。大多数人认为，如果他们的投资组合包含各类股票，呈现多样化和低 Beta 值①的特点，那就会更安全。我的建议是：别这么做，不要进行多样化投资。相反，要把你的股市资金投在少数几支股票上，以取得丰厚利润。多样化可能会让你有安全感，毕竟很多股市专家这些年都在向你灌输这种观念，但多样化只能保证获得普通回报。在银行存钱很安全，但在股市中并非如

① Beta 值表示投资组合对系统风险的敏感程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此。要想从股市获得丰厚回报，你就必须承担风险。

第三戒与“追随股市赢家”这条被投资者广为接受的原则正好相反。我的观点是：不要跟着那些赢家一起走向日薄西山，相反要追随那些下跌的知名股票。某公司股票暴跌，市场上坏消息蔓延——这正是你从中淘得便宜货的大好时机。

第四戒对“时间就是一切”这条流行观念提出质疑。这种观念可能适合其他生活领域，但并不适合股市。市场择时预期会毁了你的投资组合。这种观念认为投资者应该根据经济周期或者季节性和历史性事件来选择他们进入或退出股市的时间点，而我在本章中揭穿了这种观念背后的真相。择时预期也属于“群体性思维”综合症，常常会让投资者陷入消极状态。

第五戒意在说明没人能像内线人士那么成功，但如果能像他们一样思考并采用他们的方法，非内线人士也能获得巨额收益。本章讨论了内线交易的惯例，由此揭开了内线人士的神秘面纱。在我出版的第一本书《华尔街的秘密：赚钱的黑暗面》中，揭露了内线人士获利采用的狡猾方法（通常为非法手段）。但也有办法能像内线人士一样获得有用信息，同时避免陷入非法交易。你可以试着学习采用内线人士的方法并最终取得成功。

第六戒要解除投资者对于未知领域的恐惧。比如生物科技类的鲜为人知的公司，以及外国公司股票都会为投资者提供很多机会。本章能让你对隐蔽的股票世界熟悉起来，在那里尚有很多机会未被挖掘。关注隐蔽股票领域的专业投资者在吸引流动性和买家时能够赚大钱。不要害怕未知，要把未知当做真正的机遇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后一章，第七戒主张进行长线投资这一最佳投资战略。该章探讨了投资专业人士是如何从长线投资中获利的，并推荐了未来七年的“甜七股票”。

全书七戒的基本原则就是低买高卖，这个原则广为人知但很少有人能够遵循。即便是精明实际的投资专业人士也会放弃考虑这条建议，因为他们认为这过于简单。实际上，实现这一战略还是很难的。如果你试图在现实中运用这一战略，你会发现情况要复杂得多。实践这条原则需要胆量和勇气，需要知道股票何时位于真正的低点，买入股票时的信念要坚定。

这本书并不是要教你如何预测股市趋势或者预言下一次市场崩溃或好转何时来临，而是批判了这些年来让投资者吃尽苦头的错误想法。尽管每年都会有大量书籍、数不清的报刊杂志文章和市场简讯面市，但很多投资者依然被不切实际的观念所困扰并蒙受损失。通过阅读这本书，你能避免再受错误观念的欺骗，并成为股市赢家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

第一戒　恐慌期购买///1

无法克制的恐惧///3

期待出乎预料的事情///5

买入陷于困境的股票///9

危难投资///14

第二戒　要集中化，勿多样化///20

恒速行驶战略///20

基础研究必不可少///22

应该何时卖出？///25

集中化的回报///27

百思买：总是这样！///29

不要去接“坠落的尖刀”///32

美国钢铁公司：真正物美价廉///33

新世纪金融公司：早已收入囊中的猎物///35

AMR集团：高空翱翔///37

西北航空：依然向北///40

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三戒　买入失意者///43

伪装成失意者的大赢家///44
观察那些备受瞩目的股票///47
住宅建造商：收获时机已成熟///49
市盈率难题///53
动态研究公司：变动的股票///56
时代华纳：巨人已经苏醒///60
默克：成功处方///67
做好准备重新飞翔的其他几位“坠落天使”///73
　福特：命运可以改变///73
　通用汽车：走出无人区///78
　摩托罗拉：是否会再度走运？///81

第四戒　忘记市场择时操作///85

市场择时专家///87
择时操作：平庸的收益///89
机构投资者热衷于择时操作///91
零售商店：并不一定是便宜货///92
银行业：把希望放在若干银行股上///93
　花旗集团///95
　美国银行///101
彼得・林奇原则///102

第五戒　追随内线人士///104

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内线人士的世界///104
内线交易案例///107
留意内线人士的朋友们///110
密切观察沃伦·巴菲特动向的人士///112
沃伦·巴菲特的崇拜者///115
来自重要利益相关者的压力///118
野生燕麦市场公司（OATS）///120
普尔斯玛特公司（PSMT）///121
奥克利公司（OO）///122
CECO 环境公司（CECE）///123
Kos 制药公司（KOSP）///124
搜寻收购目标///124

第六戒　打消对未知的恐惧///128

遥远的市场///129
欣欣向荣的中国市场///130
插手买入价值被低估的股票///133
共同基金///134
交易型开放式指数基金（ETFs）///135
美国存托凭证（ADRs）///138
生物技术///141
专家如何了解生物技术公司///145
详细了解管理者情况///146
生物技术交易型开放式指数基金///147

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高端神经调节系统公司（ANSI）///148
克利夫兰生物实验室（CBLI）///149
医学免疫公司（MEDI）///150
一些鲜为人知但颇具吸引力的生物技术公司///151
恩佐生化公司（ENZ）///151
罗塞塔基因制药公司（ROSG）///153
阿赛斯制药公司（ACCP）///156
第七戒　坚持做长线投资：　未来七年的七支股票///160
苹果公司：创新精神的代表///167
波音：超级飞行器///169
CVS 保健标志公司：价值最高的连锁药店运营商///171
基因泰克公司：生物科技巨头///172
摩根大通公司（JPM）：华尔街和缅因街的耀眼之星///175
巴西石油公司：全面发展的能源公司///178
辉瑞制药公司（PFE）：大药厂之王///181
后记///187

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一戒　恐慌期购买

我只买别人低价抛售的东西。

——约翰·邓普顿，传奇投资人、邓普顿基金创始人

欢迎来到充满恐慌的世界。恐慌是造成市场崩溃的主要原因，它如同海啸一般：当恐慌开始在股市蔓延，几乎所有股票都会遭遇抛售潮。股市上升阶段也会有恐慌，这种恐慌会驱使股价疯涨。本章要告诉你的是如何应对类似的股市崩溃，并说明投资者应该如何面对市场恐慌。我们的主题是——你可以和恐慌结成同盟。

股市恐慌时期，投资者纷纷向恐惧低头，请勿追随他们的脚步。投资者不应该盲目加入由恐慌引起的熊市或牛市的长跑大军。恐慌会导致人们丧失逻辑性思考能力。缺少了逻辑性，投资者很容易陷入神经过敏、战战兢兢的群体性思维。毫无疑问，这条路的尽头是痛苦。

2007 年 2 月 27 日，中国股市在几乎没有任何预警的情况下崩盘。美国投资者陷入恐慌，道琼斯指数随之暴跌 416.02 点，也即约 3.3 个百分点，跌至 12 216.24 点。第二天我打电话询问了很多投资者的应对方案，他们的答案都是一样：“我们抛了。”恐慌在空气中弥漫。然而在不到一个月的时间里，市场已经恢复大半元气。道琼斯指数在 2007 年 3 月 23 日逐渐攀升至 12 481.01 点。市场存蓄更多能量，持续攀升，在 2007 年 7 月 19 日达到了历史最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点 14 000.41 点，牛市再次来临。然而随着次贷问题变得越来越严重，新的恐慌不断积聚，人们担心次贷危机已经蔓延到了全球的信贷市场。2007 年 8 月 9 日，恐慌又一次笼罩股市，道琼斯指数直降 387 点，也即 2.8 个百分点，以 13 270.65 点收盘。熊市占据了上风，但并未持久。9 月 18 日，道琼斯宣布了自 2003 年以来的最大日收益比，从 335.97 点猛增 2.51 个百分点，以 13 739.39 点收盘。

美国联邦储备委员会是此次大波动的幕后推手。该机构将联邦基金利率削减了 0.5 个百分点，达到 4.75%，而大多数经济学家预计只会削减 0.25 个百分点。

2007 年 2 月和 8 月两次市场崩溃之后都出现了强劲的反弹，这是赚钱的绝佳机会。另一个淘便宜货的机会在 2007 年 11 月 12 日来临，当时道琼斯指数下滑至 12 987.55 点。次贷问题造成了信贷市场危机，随之而来的持续性余波已经严重扰乱了投资者的信心。道琼斯指数从 2007 年 8 月 16 日以来首次以低于 13 000 点收盘。到 2007 年 11 月 16 日，道琼斯指数反弹至 13 178 点。当然，股指很可能还会反弹得更高。如果股市没有止跌回升，我反而会觉得很惊讶。

这几次市场崩溃与 2001 年的 9・11 恐怖袭击事件相比，前者对投资者的惊吓程度相形见绌。毫无疑问，当时恐慌扼住了这个国家的咽喉。纽约证交所不得不关停交易以避免恐慌性交易将市场压倒。当证交所一周之后重新开放时，投资者们蜂拥抛售股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无法克制的恐惧

9·11 恐怖袭击的确是美国历史上最黑暗的时刻之一。整个市场似乎是朝着彻底混乱的局势发展。美国上下骚动而恐慌，世界其他地方也是如此。毫无意外的是，很多机构投资者都在保护自己的投资，并且在大多数情况下不加区分地发出卖出指令。

对于具有钢铁意志和务实态度的投资者来说，这种恐慌情形总是能为他们提供赚大钱的机会。他们拿着钱去抢购别人都不要的股票，最终获利、满载而归。投资者淘便宜货的机会是相当多的。让我们详细回顾一下在 9·11 事件之后市场是如何崩溃的，以及如何重新振作，并在三年后攀升到了历史新高水平。

市场在悲剧性的 9·11 事件之前已经摇摆不定。科技泡沫破裂和经济发展下滑导致道琼斯指数从 2001 年 5 月 21 日的 11 337 点下降到了 9 162.23 点。9 月 11 日，股市交易由于恐怖袭击而中断，市场关停一周。市场重新开门时，形势已经相当混乱。9 月 21 日道琼斯指数是 8 235 点，至此已经暴跌了 1 000 点。几乎所有股票都在特价狂甩，但很少有人有胆量在这个时候淘便宜货。市场上依然鲜有好消息，小的市场回稳也持续不了多长时间。股市一片迷茫，市场持续走低，这对那些钢铁意志的投资者来说意味着“恐慌期购买”机会的列表。的确，到 2002 年初，市场显现了一些生机，2002 年 3 月 19 日市场加速攀升至 10 635.25 点。2001 年 9 月中旬到 2002 年 3 月之间的这段时间，股市为这些便宜股买家开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

启了一扇机会之窗。

2003年3月11日，股市再次大跌，道琼斯指数暴跌至7 524.06点。这对恐慌投资者来说，是否又是一个买进的好机会？的确如此。就在股市3月份跳水之后，道琼斯指数又开始迅速上扬，在2003年11月13日冲到10 453.92点。当时的股市气氛看起来已经高涨，市场又一次让人感觉快要失去控制。

道琼斯指数从2003年12月底到2005年3月之间持续攀升，之后变化不大。到了2006年，市场迎来了一个转折点，道琼斯指数从这一年开始冲到了历史新高。尽管2007年2月蓝筹股晴雨表降了400点，但之前（2006年12月27日）曾涨到12 510.57点，依然标志着股市强势回归的开始。此后，股市持续上扬，几乎每周都会出现新的记录。2007年7月19日，道琼斯指数冲到了令人兴奋的历史最高点14 000.41点。

有两种类型的恐慌能够吓住投资者。一种恐慌能影响整个市场，是由全国或者全球性事件造成的，通胀、经济衰退、收入大幅下降或者全国性灾难都是造成整个市场混乱的原因。第二种是与特定事件相关的恐慌，会影响某一支或一些股票和行业，在这种情况下，崩溃仅限于某种股票或者某种行业。

我曾讨论过这几种市场崩溃的案例，比如政府深入调查一些大型公司的会计欺诈导致许多高管被免职。在这一过程中，这些公司的股票都受到了严重的打击。

投资者要从股市大跌中获利，就必须要谋划出一个清晰的战略，从而在市场恐慌中抓住那些通常是意外出现的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期待出乎预料的事情

投资者要遵守的第一个原则相当简单，那就是做好准备。投资者必须对市场可能造成的任何令人吃惊的事情都做好心理准备，其中包括假设市场暴跌随时都可能发生。由此的推论是：假设市场突然大幅上涨也会随时发生。

令人吃惊的事情能够在出其不意的情况下围攻市场，如果你能给自己灌输这种观念，你就能承受恐慌了。

首先，假设你已经在股市投资，并且你希望利用股市突发事件来获利，那么你需要有现金储备。现金储备应该占你投资组合的10%~20%。

下一步是准备两份股票列表。准备在手边的第一份列表是你想长期持有的股票。如果你的投资组合中已经包括这些股票，请将其标记为你想增持的股票。如果这些股票暴跌，你要尽快增持。第二份列表是你持有的那些已经获得可观收益的股票，当市场开始陷入买进的疯狂情绪时，你要卖出这些股票，这样就能够增加自己的现金款项。

有这两份股票列表在手，投资者就会清楚地知道恐慌局面发生时要如何去做，就不会害怕市场上发生的任何麻烦问题。恐慌期购买这一戒律将会切实地把你从市场变动期的不安情绪中解脱出来。

这并非建议你参与短线交易。正相反，这一戒律鼓励投资者拥有长期的投资组合，并且有充足的现金储备，在恐慌期冲击股票市场的时候能够强化投资组合。建议你建立一个更优质的长期投资组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合，当机会来临的时候增持投资组合中的绩优股。

从恐慌期市场功能失调中获益有几种途径。当股市开始下跌时，仔细观察你最关注的哪些股票开始跳水。由于这些股票你已经持有一阵子了，你很清楚它们是否被不合理地低估。5%~10%或者更大的下降幅度足以激励你买入更多股票，如果股价降至一年来的最低点，这也提醒你要买入股票。此外还要考虑你最早购买股票时投入的成本，如果股票价格比你最初的购买价还要低或者差不多，那就可以把这些股票看做廉价品。

让我们看看事情的另外一面。2007 年 9 月 18 日，美联储主席本·伯南克将联邦基金利率削减了 0.5 个百分点，股市随之快速上扬。请记住：要卖掉那些已经给你带来很大利润的股票，从而增加现金储备量以购买更多中意的股票。

如果你接受了恐慌期购买股票这条市场戒律，你就会期待市场出现周期性的恐慌。这听起来可能有些奇怪，但你最终会把股市看成一座充满机遇的城堡。

如何知道你持有的这些股票值得保有并增持呢？一个重要而基本的要求就是做功课、做研究。功课的一大部分内容是研读市场和股票。要抱着严肃认真的态度去阅读关于投资和市场的一切。最好先从报纸和杂志开始，等你养成了阅读期刊中商业投资栏目的习惯，你就会对股票、股价、交易模式、股票高低点和市盈率更为精通。要养成阅读股票投资和市场方面书籍的习惯，这类书籍并非无关紧要，它们能够为你在商界赚钱提供必要的信息。

互联网就像一座仓库，你可以从中找到公司各类信息、公司背景

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以及公司业务的方方面面。通过雅虎、谷歌和 AOL 搜索引擎，以及诸如《纽约时报》、《金融时报》、《华尔街日报》、《投资者商业日报》之类的报纸网站，你可以快速获得各种信息。《商业周刊》杂志在其作为网络免费资源的公司信息中心提供了超过 35 万家世界各地公司的信息，该公司信息中心的网址是 http://investing.businessweek.com/research/company/overview/overview.asp。

当然，总是有最直接的方法。大多数公司都愿意将信息直接发送给未来的及现在的投资者。大多数公司也都设有投资者关系部门来处理这些相关的事务，你可以通过电话、信件或者公司网站直接与他们联系。

如果你已经进行了市场投资，那么搜寻信息可能已成为你例行公事的一部分。如果你对如何实践恐慌期购买原则来买卖股票不那么在行，这里有一个简便易行的方法。专注于主要的大盘股，即蓝筹股，是不太可能失败的。可以先从道琼斯指数的三十个成分股或者最受投资者青睐的股票开始，比如通用电气、波音、AT&T、花旗、可口可乐和埃克森美孚等。

我推荐这些股票的主要原因是这些公司都拥有知名品牌或者品牌的使用权，更有利于投资者了解这些公司。

在市场大幅下挫时期，这些公司股票所受的冲击跟小盘股差不多，甚至更严重。尽管这些公司拥有大量资源，被信用评级机构评为 3A 级，但它们与那些小公司无异，在面对市场恐慌震荡时无比脆弱。大盘股及热门股对于想着手实践恐慌期购买原则的投资者来说是当之无愧的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于在上市公司工作或者与上市公司有关联的投资者来说，着手实践恐慌期购买原则最便捷的途径就是购买自己所在公司的股票。假设这是一家管理良好的公司，基于你对公司的了解，你对购买公司股票是比较有信心的。要通过公司网站或者内部信息渠道来密切关注这支股票。在买入股票后要观察其交易情况。当股市崩盘发生时，确保你已经随时做好准备抓住任何机遇，该股一旦暴跌就立即增持。

交易自身所在公司的股票这种方法很实用，能检验你是否有耐心和胆量来实践恐慌期购买原则。你也能逐渐熟悉投资者每天要面临的挑战。你会察觉自己对公司成长、前景、季度盈利报告越来越关注。实际上，投资者都是公司的学生，而考试时间则是市场突然变动，那是考验你胆量和决策力的时刻。

考验投资者的股票有一个很好的实例，那就是知名美国投资银行高盛。当信用紧缩问题不断蔓延，各个报刊杂志头版头条纷纷报道的时候，高盛这位华尔街巨人也同样严重受挫。如果你能在这支股票上玩恐慌期购买的游戏，你就能轻松累积起可观利润。让我们看看如何实现这一点。

高盛是华尔街盈利最多、增长最快的公司之一，2007 年 7 月，其股价高达每股 233 美元。次贷危机爆发后，高盛股票也受到了冲击。由次贷问题引发的恐慌性抛售在 2007 年 8 月 13 日达到高潮，高盛股票当日跌至每股 177.50 美元。仅仅几天，股价持续暴跌至每股 164 美元，这对恐慌期购买投资者来说，是一个绝佳的购买时机。如果你了解高盛的背景和资源，你会认为公司因次贷危机而陷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入危险境地了吗？从股票的表现来看，公司确实面临大麻烦，很多投资者，包括一些机构投资者都像以往一样慌忙抛出股票。

2007 年 8 月，每股 164 美元的价格使高盛股票成为完完全全的低价品，此时的股价是 2008 年每股预期收益 23.90 美元的 6.8 倍，而 7 月份的市盈率是 10。一个月以后的 9 月 18 日，在美联储削减基金利率举措的推动下，市场出乎意料地强势回归。高盛股票成为市场的大赢家，当天以 205.50 美元收盘。一周之后，股票飙升至 210 美元并继续上涨。如果你亲自实践了恐慌期购买原则，你就能亲眼见证股价在一个月内暴涨 46%。2007 年 10 月 31 日，高盛股价冲到了年度最高点，每股 250.70 美元。

如果你已经做好面对恐慌的充分准备，那么复杂的股市对你来说也会变得简单。总而言之，如果你在股市恐慌期足够警醒，机会是大把的。当然在特定和异常情况下你也可能赔钱。但如果你能遵循恐慌期购买这一原则，那赚钱的可能性是相当大的，甚至可以说几乎是毫无疑问的。如果你能很熟练地运用这一原则，你甚至都不会受到恐慌的干扰，因为你已经做好了充分的思想准备，突如其来的市场变动再也不会让你不知所措，你将乐于看到恐慌降临华尔街，因为现在你很清楚如何从中获利。

买入陷于困境的股票

现在，让我们看看在恐慌性购买影响特定股票或者行业时，那些信奉并践行这一戒律的专业投资人士是怎么做的。

其中一位专业投资者是价值型投资人、M&R 资本管理公司董

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事长暨首席执行官约翰·马洛尼。与典型的“恐慌玩家”一样，马洛尼专门寻找那些陷入窘境的、股价跌至低点的公司。他对这些公司的资产负债表、营运利润和现金流进行分析，如果确定这些公司有相当的可能性能从当时的困难处境中存活下来或者恢复元气，他就会尽快抓住机会买入这些公司的股票。

马洛尼总是回想起约翰·邓普顿数年前对一帮投资经理所说的话：“我就乐于见到那些大公司陷入困境。”正如邓普顿自己所说，他确实是一个恐慌期买家。

1987 年 10 月，股市行情暴跌，整个市场都受到影响。马洛尼急忙买入那些他中意的蓝筹股，这些股票都遭遇了股民们的恐慌性抛售，其中包括他后来买入的百事可乐（PEP）和达特卡夫（DKR）。4 年后马洛尼卖出这些股票的时候，价格已经是买入价的 3 倍，他由此获利颇丰。

马洛尼在华尔街做了 30 余年的分析师和投资银行家，后来与他人共同成立了格式资本管理公司。他每周都会花大量时间研究大约 40 支股票，从中寻找那些被恐慌的股民抛售、但他很感兴趣的股票。2006 年他发现了两家备受瞩目的大盘股公司在一夜之间成为华尔街的弃儿。这两家公司就是美国国际集团（AIG）和泰科国际（TYC）。

美国国际集团是全球最大的保险公司之一。你想象不到这家公司也能成为恐慌期买家的目标。该公司作为保险行业的佼佼者在全球享有盛誉，公司股票在一段时间内非常有吸引力。2006 年公司总收入达到 1 132 亿美元，公司的人寿保险和一般保险业务占

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

85%。

在纽约州总检察长艾略特·斯皮策（现为纽约州长）和美国证券交易委员会对美国国际集团启动了关于非传统保险产品和特定承揽再保险交易的调查的数星期之后，也就是 2005 年 3 月 3 日，马洛尼以每股 56.32 美元的价格买入该公司股票。美国国际集团承认犯有若干会计错误，集团大多数问题都来源于对衍生品和相关资产会计的控制比较薄弱。

马洛尼说，“当别人都在恐慌的时候，我买入了美国国际集团的股票——正在进行的大规模调查并没有干扰到我。”他觉得美国国际集团的盈利能力“相当坚实”，正在被调查的问题也是“可控的”。他认为这一问题最终给美国国际集团带来的代价是每股盈利损失 1 美元。

美国国际集团 2004 年的交易价高达每股 77 美元，2005 年接受调查时股价跌至每股 49.90 美元。马洛尼在每股 56 美元买进是很及时的，与 2005 年股价最低点相差不多。马洛尼很清楚美国国际集团资产雄厚、收益增长强劲、盈利稳定，因而他对公司的未来很有信心。2006 年 12 月 18 日，股价跳涨到每股 72.81 美元。尽管马洛尼又一次赢得了数量可观的利润，但他继续持有该股。2007 年 12 月 14 日，该股在次贷危机的高峰期又一次陷入困局，股价暴跌至每股 55 美元。然而马洛尼仍然坚信美国国际集团股票将会攀升到更高的价格，在之后一年左右的时间里达到每股 90 美元左右。分析师认为该股 2008 年每股盈利将为 6.50 美元。基于此，马洛尼预测到 2012 年该股的每股盈利将为每股 10 美元到每股 11 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。他表示，股价也会达到每股 90 美元到每股 100 美元之间的巅峰状态。

对美国国际集团业务的调查以管理层大规模改组而告终，长期以来担任首席执行官的莫里斯·汉克·格林伯格也辞去职务。2000—2004 年美国国际集团收益账面价值共计减少约 40 亿美元，股东资产账面价值减少约 22.6 亿美元，还耗费了税后共计 11.5 亿美元去解决不计其数的管理问题，并增加了 11.9 亿美元赔款准备金。经过这些调整和努力，美国国际集团 2006 年利润总额由 105 亿美元增长到 141 亿美元，或者说股价从每股 3.77 美元涨到每股 5.88 美元，而 2004 年的利润是 98 亿美元或者每股 3.75 美元。历经坎坷后，美国国际集团仍然能恢复其大部分竞争优势。为了缓解调查令股东产生的忧虑，美国国际集团宣布在 2007 年购回价值 50 亿美元的股份，这是董事会批准的 80 亿美元股票回购计划的一部分，也为可预见的未来增加了 20%的年分红比例。2007 年 10 月 3 日，公司股票以每股 68 美元收盘。业内传言集团前首席执行官汉克·格林伯格正在考虑发起一场投票代表之战来重新获得他原来的职位。《福布斯》杂志在 2007 年 11 月 9 日刊写道，如果他成功的话，将会解散曾迫使他辞职的董事会。

泰科国际是又一个恐慌性抛售的案例。泰科国际的业务包括防火系统、流量控制设备、水下通信和电缆、一次性医疗用品以及印制电路板等。惊慌失措的投资者们在 2002 年集团遭遇严峻问题时争相抛售该公司股票。公司前任总裁暨首席执行官丹尼斯·科兹洛夫斯基的金融丑闻导致投资者大规模撤退。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2002年6月6日，马洛尼以每股14美元的价格买进泰科国际股票。这一阶段该公司正处于华尔街最不受信任和被唾弃的阶段。其股票在2001年的交易价曾高达每股63美元，但一年后股价暴跌至每股仅有10.10美元。2002年9月13日，在科兹洛夫斯基任期内，证券交易委员会对该公司财务困境开始调查，并对科兹洛夫斯基、泰科首席财务官马克·施瓦兹以及首席法务官马克·贝尔尼克提起民事欺诈指控，声称他们未披露从公司获得的数百万美元低息贷款，而这些贷款从未被偿付过。他们还被指控在其自我交易策略尚未被披露时卖掉了数百万美元的泰科股份。2005年7月17日，科兹洛夫斯基被判定从泰科攫取了6亿多美元，并将金钱挥霍在了豪华派对、精美昂贵的艺术品以及一所位于曼哈顿价值3 000万美元的奢华公寓上。该公寓里，仅浴帘就价值6 000美元，雨伞架价值500美元。泰科前首席财务官施瓦兹也被判相同罪名。两人均被判25年监禁。

很明显，科兹洛夫斯基及其同谋犯了欺诈并掠夺公司财产罪，但马洛尼认为公司资产包括单独评估的若干资产的总价值远比当时股价要高。他按照分类加总估值法预测，股票价值应为每股 40美元。2007年3月5日，泰科交易价为每股30美元。

2007年3月初，我曾在《商业周刊》的“华尔街内幕”专栏发表过一篇文章，推荐适时买入便宜的泰科股票，因为该股未来可能为其股东带来丰厚的利润。

由总裁暨首席执行官爱德华·布林领导的新管理团队取代了科兹洛夫斯基这伙人，这也同样佐证了我对公司价值的估计。2006

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 1 月，董事们通过了一项方案，决定将企业集团分割成三家独立的公司公开上市。泰科于 2007 年 7 月一分为三。

泰科股东获得了公司保健和电子两大业务部的全部份额，股东分配的股份取决于他们拥有多少泰科股份。原公司泰科国际将保留其消防保安业务部以及工程产品服务部门。2007 年 10 月 3 日泰科国际的交易价是每股 44 美元。泰科电子（TEL）当日交易价为 35 美元。更名为科维迪恩有限公司（COV，生产手术用塑料产品）的保健业务单元交易价为每股 41 美元。总而言之，泰科分家前的股东们最终获得了双赢：他们拥有的初始泰科股票从每股 30 美元涨到每股 44 美元，而泰科电子和科维迪恩股票盈利完全是额外之喜。

马洛尼认为，这三家泰科公司都会努力扩展其各自的业务范围为股东谋利益。它们摆脱了所谓的“多元化折让”的负担，不再受制于原公司平庸守旧的形象，变得更为灵活并开始雄心勃勃地为实现各自目标而努力。

马洛尼的恐慌期购买战略非常成功。从 1998 年开始，M&R 资本公司的业绩就超越了标准普尔指数的水准，唯一一次例外是 2006 年，公司毛收益是 13%，未能达到标准普尔指数 15.8%的收益率。马洛尼收益率最高的一年是在 1999 年，他的投资组合收获了 32.6%的丰硕收益，而与之相对的标准普尔指数收益率为 21%。

危难投资

危难投资是恐慌购买的另一面。有人说危难投资与秃鹫投资者战略类似，方法是一样的，结果也同样令人满意。投资者能从股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暴跌或者公司业务发展大跌中获利。

换句话说，危难投资的参与者寻找那些业务已经严重衰退的公司，迫使它们的股价继续下跌。通常来说，危难投资者寻找的公司要比马洛尼这种恐慌期投资者的目标公司的问题更严重。

值得在此强调的是，我们不能要求个人投资者跟机构投资者做相同的动作，因为个人投资者并没有专业的资源去采取危难投资这种战略。但个人投资者同样有办法参与到这种交易中来，他们关注并追随危难投资者的行为。通常，你能够从这些危难投资者提交给证券交易委员会的文件中发现他们目前所做的事情，这些文件会明确地表述他们的意图。举例来说，如果你知道马蒂・萨斯那样的人专注于危难投资，你只要查阅萨斯的文件就可以确定他买的是哪种股票。华盛顿特区的投资者服务公司专门寻找这些投资人提交的文件。通常来说，报刊杂志也能获得这些文件并将信息公之于众。《巴伦周刊》、彭博新闻、路透社通常会报道他们持有股票的类型。如果涉及到知名投资人，比如卡尔・伊坎、尼尔森・佩尔兹、乔治・索罗斯或者马蒂・萨斯，《华尔街日报》和《纽约时报》等报纸也会公布这些文件。

对于个人投资者而言，追随危难投资者是一个好方法，但你必须做到机智敏捷。因为危难投资者就像赛车手一般行动迅速、果断，动作只是在一念之间。因为媒体都会公布他们的交易情况，所以追随他们比较容易。但也要注意，你必须要对他们的购买决策加以研究以确保跟得上他们的思维。

萨斯现在已经成为了投资危难公司的专家。1972 年，他创办

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了 MD Sass 公司，这家多样化投资公司管理着若干支对冲基金和不同投资组合。该公司的对冲基金主要投资于金融股票、房地产股票和风险套利交易。公司管理的资产数量有 100 亿美元之多，能够投资大多数投资者都不敢涉足的领域。萨斯能够发现那些他人已经彻底放弃或者处于财务崩溃边缘的公司的价值。

萨斯最重要的交易包括在美国和加拿大提供货车运输及相关服务的里斯维运输公司。萨斯一共投资了 2 080 万美元，在两年内获利利润率高达 60%。其间各色人物都想插手试图掌管里斯维，参与者包括激进投资猎手卡尔・伊坎、迈克尔・米尔肯旗下的德崇证券（现已破产，但曾经是一家有影响力的华尔街银行）、花旗以及交通大亨罗杰・潘世奇。这笔交易吸引了一些公众的关注，它可以说是一个个人投资者本来只想凑凑热闹但最终却大赚一笔的例子。

故事要从 1987 年 7 月开始说起。当时资产收购公司花旗创投启动了对里斯维价值 6.5 亿美元的杠杆收购。里斯维的两项基本业务包括主要针对通用汽车、克莱斯勒和丰田的汽车牵引服务，以及管理第三方运输系统的物流服务。该杠杆收购简称 LBO，由德崇证券和银行家信托公司提供资金，包括 3.8 亿美元的银行债务、价值 1.925 亿美元的 13%的优先次级债券，以及花旗公司（现为花旗集团）和德崇证券价值 500 万美元的股票。德崇证券当时正因为金融家迈克尔・米尔肯的重大影响力而风头正劲。米尔肯在 20 世纪 70 年代被称为"垃圾股之王"，他于 1989 年被控告 98 种敲诈勒索罪状以及证券欺诈。米尔肯在承认了 6 种违反证券法的违法行为后被判监禁 10 年，但不到两年就被释放。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杠杆收购一年后，也就是 1988 年，情况开始变得更糟。里斯维在汽车相关业务方面的销售额因为一场严重的经济衰退而开始下滑。来自其他运输业者的激烈竞争也把里斯维逼到了财务困难的境地。公司因 1987 年杠杆收购而陷入巨大的债务，这加剧了公司的财务困难。其结果就是里斯维不能为其 13 个优先次级债券支付利息。

里斯维受到这次失败的影响而被迫破产。公司 1992 年 12 月申请《破产法》第十一章破产保护的时候，其全年收入是 7.53 亿美元，税息折旧及摊销前利润是 1.3 亿美元。公司债券的最大持有者，法国农业信贷银行和公司猎手卡尔・伊坎成为公司的债主。不久以后，这两者开始为争夺地位而相互较量。但在三年多时间里，他们并没有在重组方案上达成一致或者在法庭外达成解决方案来瓜分战利品。

银行和债券持有人之间一连串的协商均以失败告终，这场激烈争吵吸引了马蒂・萨斯的注意。萨斯开始逐渐增持大量里斯维债券。1992 年下半年，恼羞成怒的伊坎试图摆脱这种局面，并开始寻找下家来脱手他持有的总价值约 6 000 万美元的债券。当时萨斯已经成为第二大债券持有人。到 1992 年秋天，法国农业信贷银行和伊坎仍然不和。

萨斯开始积极介入，增持股份以获得控制权。接下来他作为第二大债券持有人，确保他自己的亲信、MD 萨斯投资者服务公司高级董事詹姆斯・鲁宾被任命为债权人委员会主席。鲁宾在该职位上的职责是协调各方依据《破产法》第十一章，共同预先规划一项

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方都可以比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重组方案。鲁宾的第二件任务是协调并代表债券持有人获得公司所有普通股。

里斯维 1993 年底摆脱破产境地以后在纳斯达克上市。此时正适合个人投资者买入重组后的里斯维股票。萨斯向证券交易委员会提交文件，报告他买进里斯维股票。当时的交易价是每股 8 美元。对于恐慌期买家或危难买家来说，在里斯维破产后买入股票本可以是最理想的时机。通常来说普通投资者对那些刚脱离破产遭遇的公司不感兴趣，这也限制了公司股价的增长。所以曾经破产的公司股价总是被低估的。尽管存在着与破产有关的历史污点，但这种公司摆脱了旧有问题，变得更为精益而高效，这就是重组的意义所在。债务已经清偿完毕，新的管理层也已进驻。

鲁宾于 1995 年 1 月加入里斯维新组建的董事会。萨斯对鲁宾进入董事会做出解释时声称，“我们想确保我们的努力能够推动里斯维普通股的价值最大化。”里斯维登陆纳斯达克后，萨斯开始增持股票，其股份比例达到 24%。和遵循《破产法》第十一章进行重组的其他公司一样，里斯维脱离了破产境地，但其股价也被低估。

里斯维的私募市场价值比股价要高。里斯维走出迷途之后，萨斯寻求通过出售股份的方式来达到公司价值最大化。公司开始与潘世奇卡车租赁公司总裁罗杰·潘世奇展开会话。通过一系列冗长繁琐的协商，里斯维董事会于 1995 年 3 月 15 日批准了以每股 20 美元的价格卖给潘世奇卡车租赁公司，比前一日的收盘价格高 52%。萨斯的苦心经营终于获得了巨额回报。

这次交易给马蒂·萨斯上了一课：你可能赴宴迟到，但仍然可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能在宴会上中大奖。他认识到有耐心和决心才能成功，但规划和战略能够推动交易的完成。

那些能够在市场恐慌期要求自己买入股票的投资者，通过追踪市场价格如何随着变化的环境而波动来理解价值的概念。在恐惧促使他人抛售股票的时候买进，而在贪婪鼓动人们买入股票的时候卖出，这是从评估股票的过程中学到的最棒的经验。

在其他人都恐慌的时候买入股票，这可以推论出另一条法则：集中化投资。采用恐慌期购买战略的好处是把资金集中在少数几支股票上面，而多样化是不可能做到这一点的。

本书下一戒律是“要集中化，勿多样化”。这一戒律会详细说明集中化战略与多样化战略相比的优势在哪里。投资组合多样化是非常受欢迎的一种战略，然而人们通常为这种战略的吸引力所误导，下一章将会解释原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二戒　要集中化，勿多样化

我们的策略是将股份集中化。如果我们对公司及其股价没那么关心，那我们要尽量避免到处撒网的做法。如果我们确信这家公司的股票很有吸引力，那我们就要买入相当数量的股份。

——沃伦·巴菲特，写给伯克希尔·哈撒韦公司股东的一封信（1978）

多样化投资是懒人才玩的游戏。如果你是被动的投资者，不太关心收益多少，那么多样化就是你的那罐字母汤[①]。本章的观点是提倡投资组合集中化而非多样化。

广受欢迎的多样化投资组合战略拥有极为热情的拥护者。对有些投资者来说，尤其是对大型机构投资经理来说，多样化是分配其资产的一种便利手段。但是对于个人投资者来说，我认为投资组合集中化相较多样化而言，能从股市赚到更丰厚的收益。我跟沃伦·巴菲特一样，反对那种“广撒网”的观点。我提倡从少数几个公司购买大量股票以获得收益最大化。

恒速行驶战略

投资组合多样化是一种备受重视的股票投资法则，有着强烈的

① 字母汤（Alphabet Soup），原意为用做成字母形状的通心粉煮的汤，在金融界意为结构性金融产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吸引力。首先让我来解释一下为何多样化战略如此广受推崇。原因就是：这种方法很简单，不需费劲就能进行充分投资。比如你要从多种经济领域中挑选一百支股票，你要花费多少脑力？通常来说，多样化的投资组合包括了几乎所有行业的代表性股票，比如航天、航空公司、银行、能源、零售、科技、制药等，只要你想到的都有。最终你拿到的是一份包含各种类型股票的清单。多样化是一种恒速行驶战略，能将投资组合控制在限定速度。

很多多样化战略的拥护者们都说这是一种安全的投资方式，能够避免投资失败。他们认为如果某行业衰退，那么负面影响将会被另一种上升的行业所抵消。但事实并非如此。在来势凶猛的市场崩溃面前，没有公司能够抵挡得住。有些股票可能不会像其他股票那样暴跌，但也会受到冲击。例如，道琼斯指数在经历 2007 年 8 月 9 日市场崩溃后跌幅达 2.83%，从 387.18 点降至 13 270.68 点。几乎没有股票能够幸免。

在股市上涨期，多样化战略也只是表现平平而已。你的投资成绩跟整个市场的表现相比不会更好，也不会更糟。如果投资组合各组成部分不能同时上涨，收益只能达到平均水平。换句话说，遵循股票平衡的法则所获得的收益只是一般般而已。

这就是集中化投资组合通常比多样化投资组合表现更好的原因。机构性资金经理人能够进行投资组合多样化，因为这种方法对他们来说能够很便利地在各个经济领域内配置客户的数亿或数十亿美元并期待得到最佳收益。记住，机构投资者的基本目标是保证客户的资金安全，也就是保住他们的资本金。他们相信多样化战略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够达成这一目标。但他们也应该知道回报不会太高。

个人投资者如果摒弃多样化战略，就能获得更好的结果。我的观点是什么？我认为对于个人投资者来说非常好的一种战略是：选择你精心挑选过的股票来组成投资组合。你如果希望获得丰厚的回报，那只需要拥有若干有潜力的高收益股票。对于非多样化投资组合来说，优质股票缺乏替代品，所以在市场危机阶段会遭遇收益惨淡的风险，这一说法并不正确。如果从基本面或其他因素来看，你认为某支股票将大涨，那就在这支股票上投入更多资金。像诺亚方舟一样甭管动物跑得快慢一律带上船，这种大撒网式的投资最好不做。个人投资者不应该止步于平庸。巴菲特在伯克希尔·哈撒韦的年会上曾表示，多样化是"对无知的保护，它对那些知道他们在做什么的人来说意义不大"。

当然，一个很重要的问题是：应该往你的投资组合里放哪些股票？要如何做你才能确信你选的股票比市场表现更好？在本章下面的内容里，我们将会探讨该战略的实践者如何靠集中化投资组合胜出。同时我们也要看看如何将你的投资组合进行最优化集中。

基础研究必不可少

现在假设你已经拥有一个股票投资组合。在你所拥有的股票中选择那些表现出色的，比如说那些在萧条市场中逆市上扬的股票。如果投资组合中有些股票跟原来相比仍无起色，请放弃它们。对于那些投资共同基金或指数基金并且试图通过投资个股寻求更好前景的人来说，我所列举的选择合适股票的原则同样适用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个股投资新手首先需要对市场和股票做一些基本的研究功课。一种方式是咨询股票经纪人，他能够为你提供一些股票方面的研究资料。你不一定要购买经纪人或者他的研究分析师竭力推荐的那些股票。但你应该寻求他们的帮助以便熟悉市场和某些股票。你可以从一两支股票着手。如果你这么做了，那么我们为那些股票投资组合持有人提供的建议对你也同样适用。但对于新手来说，认真研究个股和市场、在决定投资股票之前做研究并了解市场基本面是非常重要的。

评价股票的一种重要方式是看它至少五年内的股价情况。如果这支股票上市时间较短，仅有数年，那么通过考察该股的季度表现也足以衡量其业绩。通过了解该股的来龙去脉，你会对它是否有长久发展潜力抑或很快就会疲软有一个判断。面对股价回弹，如果你对这些股票的行为模式以及与市场的相关性进行研究，你会找到一些联系。一般来说，市场行为影响股票。如果股价受到常见的坏消息影响而下跌，比如因消费价格飙升或者失业人数猛涨造成了市场暴跌，你应该将这些股票列入“观察清单”以作进一步考察。如果这些股票一直对坏消息反应剧烈，则要把它们列入“待售”名单。你的投资组合不需要这些拖后腿的弱小者。

另一方面，对于那些不受坏消息影响依然保持坚挺并不断上涨的股票来说，应该着重培养并保留，要买入更多这类股票。衡量股票的一项重要指标是一致性。投资者应该关注那些表现始终如一的股票。如果股票未能对市场利好消息做出积极反应，那就放弃它。然而，如果股票对市场利空消息也无反应（本应是有负面反应的），

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方开户费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那就再给它一次机会。股票能够消化负面事件是一个非常好的“防守”信号。股票不可能完美，但可以同时拥有这两项特质，逢利好消息上涨，逢利空消息保持不变甚至面对坏消息依然上涨。市场表现一直如此的股票非常少见。所以如果有股票具备这种非同寻常的品质，一定要增加该股票持有量。

一支股票能否成为集中化投资的候选对象，还要看它能否经常超越分析师的收益和销售预测。对于公司而言，每年都能超越预期并非易事，但有些公司能做到。如果公司能保持这种实力，那么该股票是必买之选。如果股票对于收益或者销售增长未做出积极反应，那肯定是有原因的。要审查一下是否一直以来都是如此。如果股票惯常性地做此反应是令人不安的。如果只是偶尔如此，也必然有其背后的原因。一种原因是信息在收益通报之前被泄露，在业绩新闻发布会之前的数天甚至一天抬升股价。如果你要决定是否在投资组合中增加一支股票，那么就要对这支股票进行密切监测。

分析师为了推荐股票会找出很多理由，包括利润分红、稳定强健的现金流、产品或服务的吸引力和受欢迎程度、市场领导力、管理层凝聚力以及销售额和收益增长率。你自己也可以寻找这些信息，但你需要做更多的研究工作，这可能需要那些专门为个人投资者服务的金融咨询师或者经纪人的帮助，比如查尔斯·施瓦布[①]和TD-美国交易公司[②]。但那些主要为机构服务的大型投资公司也有为个人投资者服务的事业部，比如富达公司、普莱斯基金公司、美林

① 查尔斯·施瓦布（Charles Schwab），嘉信理财创建人、董事长、CEO，互联网证券经纪业务创新者和巨头，指数投资创始人。

② TD-美国交易公司（T. D. Ameritrade），美国在线经纪公司——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行、贝尔斯登公司、华克维银行、派杰证券与投资银行、爱德华证券投资公司、奥本海默、雷蒙·詹姆斯金融服务公司、爱德华·琼斯公司等。如果个人投资者能从分析师那里获得某些特定股票的报告，会很有用处。这些报告并非完全准确，但它们确实能够帮助指导投资者关于他们知之甚少的公司或者股票。经纪公司为他们的客户提供这种报告，态度友好的经纪人可能为你提供这方面的服务。

应该何时卖出？

一个常见问题是投资者应该何时卖出。关于这个话题已经有很多专著和文章讨论过，因为卖出和买进同样重要。何时卖出是一个难题，其中有很多种原因，但如果你是长线投资者则问题不大，我建议各位都要做长线投资。如果时间范围比较久，比如 5~10 年或者更长，那么何时卖出就不是多大问题了。长线投资者对他们持有的股票设有长期目标，所以不会过于忧心于股市的上下波动。如果长线投资者持有的股票在市场变动期贬值，他们有更多时间和耐心等待情况好转。

然而，即使对长线投资者来说，卖出时间也应该选择在股价达到价格目标的时候。但即使达到了目标，如果该股票走势良好，投资者们依然可以继续持有。投资者可以减仓并等待重新购买的机会，也就是股价开始暴跌之时。你持仓时可能会出现某些问题，这就需要决策是否卖出。卖出的唯一原因是该公司的基本面已经改变，或者你个人对该股票已经丧失兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你曾经集中化买入的股票最终成为失败的选择怎么办?诚然，你可能会犯错，但发生这种情况的风险并非如你想象得那么高。你应该已经研究过这些股票，也知晓它们一直以来的表现。换句话说，你购买这些股票的决策是在研究股票跟踪记录的基础上作出的。这个因素和你考虑的其他有利因素都非常重要。但情况总是会变化的，要对变化的重要性进行评估然后再做决定。当然每个例子都是不同的，需要不同的对策。

要采取的战略是对那些已经下跌但曾经辉煌过的股票进行集中投资。但如果该股票持续下跌，你应该对公司情况重新审查。股票下跌但最终大幅回弹的例子有很多，原因是公司股票并非由于基本面问题受到冲击，所以还是能够恢复的。

有一个案例很能说明问题，该案例涉及视点 2000 投资机构总裁格雷格·麦克阿瑟，他是一位完完全全的长线投资者。2005 年 7 月，高级视频会议系统大型制造商宝利通（PLCM）的股价徘徊在每股 16 美元水平，麦克阿瑟建议买入该股票。然而几天以后，华尔街投资银行建议卖出该股，宝利通随之下跌好几个点。与此同时该公司股票成为卖空者的目标，他们打赌公司将会一败涂地。麦克阿瑟以每股 15 美元的价格买进股份，他坚信宝利通在所在的增长性行业内选择了一条正确的道路。

宝利通在不断成长的视频会议业务方面是全球领先者。不断上涨的成本和旅行带来的时间浪费使得电视会议对于很多重视成本的企业家来说非常有吸引力。麦克阿瑟指出，宝利通正在整合其视频会议系统内尽可能多的高清视频、有线和无线音频及内容并蓄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势前行。

麦克阿瑟将其资本集中投入该股，但之后数月该股走势变化不大。很快，很多其他机构投资者由于持续性的卖空行为而转向悲观论调。但麦克阿瑟还是耐心地持有该股，将一年期的价格目标定在每股 22 美元。他的乐观得到了回报，2006 年初该股开始上扬，二月初股价达到每股 23 美元。但是整个市场的状况让他有些担忧，再加上宝利通达到了每股 22 美元的价格目标，所以他撤出投资，在半年内收获了 50%的利润率。麦克阿瑟仍然坚信视频会议行业能够赢得更多支持者，股票也会继续上涨。宝利通股价 2006 年底涨至每股 32 美元，2007 年 3 月 26 日股价高达每股 36 美元。

集中化的回报

那些积极实践“集中化”格言的投资者们在业绩方面依然领跑股市。其中一位是佩科尼克合伙人公司首席执行官暨首席投资官威廉·哈尼什。这家位于纽约的公司管理着高达 10 多亿美元的资产。哈尼什管理的一部分资金来自于其他资产经理，包括对冲基金。哈尼什视多样化为“最简单的投资方式”。他断言，“为了捕捉到股市高点并获得丰厚利润，你得把资本集中在可靠的赢家身上。”他问道，如果你能将钱投入到少数几支有望胜出的股票上，那为何还要进行多样化投资呢？他认为如果投资者将资本投在代表各个行业的一百支股票上，他们很容易损失掉大笔资金。正确的观念应该是选择最好的股票而不管该股处于哪一个行业。他通过基本分析和技术分析来选择股票，并买入高达 10%的已发行可交易股票。尽管他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是长线投资者，但他采用的是一种积极主动的投资风格，因为他认为“情况是不断变化的”。

如果你投资一百支股票，你不可能对所有股票都了如指掌。沃伦·巴菲特在其对担任董事长和首席执行官的伯克希尔·哈撒韦公司股东写的一封信中，引用了比利·罗斯[①]的一句相当有趣的话，正切中了他对于多样化战略的观点：“如果你妻妾成群，你绝无可能把她们每个人都了解得透透的。”

哈尼什首先关注的是公司基本面，接下来分析股票至少近五年的走势图。对他来说，股票的技术性表现和基本面一样重要。一般来说，他的前十大想法占到他名下基金总投资额的 **40%~50%**，他对一支股票的最高投资比例达到投资组合的 **5%~10%**。

哈尼什表示，“我们能成功是因为我们坚持不懈地监控市场和我们持有的每一支股票，这样我们就能够高效而迅速地对不断变化的市场情况作出反应。”这种积极主动的集中化投资战略为他带来了丰厚的回报。从 **1990** 年开始，他的投资组合已经产生了每年高达 **20%**的复合收益。

哈尼什如何避免将资本集中在少数股票上而产生的极高风险呢？他自信地说，“我们确信能够进行风险控制。”他尽可能多地访问公司并与各公司的首席执行官及其他高管成员会面。他还与公司的主要供应商和首要客户进行会谈。他在分析资产负债表、收益表以及其他相关财务数据方面非常优秀。他表示，“通过尽可能多地了解我们投资的每家公司，我们就能够百战不殆。”

---

① 比利·罗斯（Billy Rose），美国戏剧演出制作人、词作者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哈尼什确保他投资的公司在其行业内都占据主导地位，财务实力雄厚且透明，风险回报率能保持在一定水平且有吸引力。如果该股票由于某个原因而发生了技术上的崩溃，他会向员工发送“注意”警报以进行可能的快速改变。但这并未改变他的长线投资方式。他补充说，“我们只是简单而又迅速地相应调整我们的头寸。”

哈尼什如何决定是否抛售股票？他表示，“如果我们不再相信这支股票的基本面能够达到最初预想的状态或者已经达到预期的股价目标，这时我们就可以撤出投资了。”但从长远来看，“如果我们准备抛售股票的价格点或者原因有所松动，那么我们会继续关注这支股票的回报率。”从技术层面上看，“如果一支股票违背了最近200天的移动平均价格趋势，或者股价达到了异乎寻常的升值阶段，我们就要退出。”

佩科尼克公司的业务从福斯特曼-莱夫公司的资产管理业务发展而来，哈尼什自20世纪70年代以来对该业务进行管理。哈尼什作为福斯特曼-莱夫的首席执行官和首席投资官，管理着超过80亿美元的资产。2004年12月，他和几位对冲基金经理从福斯特曼分离出来，专注于佩科尼克的对冲业务。他自己也投入了超过1亿美元。

让我们来研究一个关于佩科尼克合伙人公司在某支股票上充分运用集中化战略的案例。

百思买：总是这样！

百思买(BBY)是哈尼什集中化投资组合的几支高收益股之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一直到 2007 年 11 月 19 日，他仍然持有这支股票。他最开始买入百思买是在 1997 年，这些年获利颇丰。

百思买是美国排名第一的消费者电子产品零售商，销售个人电脑、软件、视频游戏以及其他家庭娱乐产品。百思买在美国、加拿大和中国拥有 1 100 多家店面，公司对数字产品的关注、经验丰富的销售人员以及有效的广告营销活动使得百思买被标准普尔评为"顶级"美国消费者电器零售商。标准普尔在一份报告中表示，公司销售集中在高级电视机、笔记本和数字成像产品，这将继续推动公司收益以两位数的速度增长。尽管数字电视的平均售价有所下降，但这应该能够刺激销量并继续推动百思买的成长。

百思买的股价总是在暴跌之后强力反弹，这说明其股票有着稳定的市场表现。从 1998 年起，公司已经四次拆分股票。到 2007 年 11 月 19 日，股价已经从 2006 年 4 月 6 日的历史最高点每股 58 美元降至每股 46 美元。但哈尼什比其他人更早发现百思买的价值。他在 1997 年首次买入股票，当时股价在分拆调整后为 1 美元（没错，每股 1 美元）。他继续持有股票，尽管经历了股价的起伏跌宕和多次的买进卖出，百思买在他的长期投资组合里始终处于核心地位。

哈尼什认为百思买作为最大的消费者电子产品零售商，会随着数字电视时代的到来而快速增长。1997 年，数字电视刚刚在新闻中出现，还没有进行大规模销售，哈尼什已经看到了百思买的巨大潜力。据他推算，数字电视上市以后，大约有 2.85 亿家庭最终会把普通电视升级为数字电视。非常肯定的是，在 2006 年百思买销

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

售了约 7 000 万台数字电视。要满足剩下的那些没有升级为数字电视的家庭以及刚进入市场的新家庭的需求还有很长一段路要走。

所以哈尼什“集中”买入百思买股票，将该股在佩科尼克投资组合中的比重提升至 18%。每年股价创下新高时，他会盈利，而在股价大幅下挫时，他则买入更多股份。在股票冲上历史最高点每股 58 美元时，他仍然继续持有绝大部分股票。一直到有相当多的投资者开始持有该股票，他才开始感觉不安。股价此时也攀升到了更高点。

就在那时，由于低成本零售商塔吉特和沃尔玛这些竞争对手正慢慢侵蚀百思买的市场份额，百思买公司开始改变战略，降低价格。市场竞争影响了百思买的利润，其 2006 财年第三季度（财年在 2 月 28 日结束）的收益未能达到分析师预期，哈尼什随之作出快速反应。

“我在每股 45 美元时卖空，而大多数投资者仍然看涨，”哈尼什表示。股价继续下挫，投资者们开始紧张起来。分析师们开始拉低他们对 2006 年 11 月和 12 月的收益预期。后来，哈尼什了解到了一些事情后改变了想法。尽管百思买收益情况依然未达到某些分析师的预期，但在 12 月公司对分析师的报告会上他感受到了公司的乐观。他相信百思买的库存开始下降，而公司的五年规划让人印象深刻。

哈尼什离开会场后的第一个电话是打给交易商的：“我们不再看跌百思买，要买入更多股票。”他有力地命令道。2007 年 2 月 21 日，百思买宣布在下一年新开 130 家店面，其中 90 家在美国，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

26 家在中国，14 家在加拿大。这一声明推动了股价上扬。在前一年，百思买已经在全球新开了 90 家店。同时，第二大电子产品连锁店电路城公司宣布将关闭 70 家店，主要集中在加拿大。零售业竞争十分激烈，在以沃尔玛和仓储型零售公司好市多为代表的折扣店之中，百思买的持久力和持续领先地位是非凡的。

哈尼什的平均买入成本是每股 1 美元，2007 年 2 月 27 日，市场崩溃，该股跌至每股 46.90 美元。这也无关紧要。他预计股票还会延续上升走势，升至每股 60 美元以上。他说，“如果你持有像百思买一样的优质股，它值得你关注和继续持有。”2007 年 12 月 31 日，百思买的股价以每股 52.65 美元报收。

不要去接“坠落的尖刀”[①]

布鲁克海文资本管理公司总裁文森特・卡里诺也积极并成功地实践了“集中化投资”格言。他对其投资组合进行了积极的管理，在任何时候都集中在仅仅 5~10 支股票上。他为了寻找有吸引力的长期投资对象筛选过约 100 支股票，但他最关注的只是那些他认为能够价格翻倍甚至更高的股票。

从卡里诺的经验来看，有潜力的公司通常已在华尔街失宠和被忽视。他将这些股票称为“被抛弃的美人”。但他警告说，要保证不要最后接盘“坠落的尖刀”。1980 年卡里诺从哈佛大学商学院毕业后就在花旗银行的公司金融部开始了职业生涯，他被分配的领域是负责策划并购业务。1983 年他以航空公司和运输分析师的身份

[①] 坠落的尖刀在美国俚语中是指暴跌的股票或债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加入了大联资产管理公司，在那里他还参与寻找可能成为收购目标的公司。三年后，他从大联资产辞职创办自己的公司——布鲁克海文资本管理公司。

布鲁克海文公司管理着卡里诺自己的资产以及一些中等规模机构投资者的资产，还管理着几家对冲基金的投资组合。从 1998 年开始，卡里诺投资组合公布的年度复合收益率为 34%。2003 年，卡里诺的投资组合获得了激动人心的 45%的高收益，在 2005 年更是达到了惊人的 63%。这还不是收益最佳的年份——2006 年他获得了让人震惊的 88%的收益。他的基本原则植根于价值投资，与哈尼什集中在成长型股票上的原则正相反。他的投资对象大多是大盘股公司，经销商实力雄厚，现金流充足，运营成本低。

卡里诺最关注的是变化，公司或者行业内部任何一个变化都有可能预示着价格提升。他不断寻找某些新的转变，他相信这些转变能够刺激销售额、收益或者现金流量产生变化，比如美元/欧元波动或者利率变化。

卡里诺表示，"这种变化不可避免地让钟摆在最低点和最高点之间摆动的幅度更大。"

他在股价"钟摆"摆到最低点时买入，在钟摆回至最高点的途中卖出。让我们来看看"钟摆"摆动是如何为卡里诺创造财富的。

美国钢铁公司：真正物美价廉

卡里诺对美国钢铁（X）的投资大获全胜。他在没人关注美国钢铁的时候投资了这支股票。2001 年美国钢铁就像一张被遗忘的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

门前地垫。这主要是因为钢铁行业正挣扎在产量供过于求的困境，而日本是满足世界需求的主要供应者。但卡里诺感觉到在美国钢铁行业刚刚大幅降低产能之后，全世界的钢铁需求正开始膨胀。

卡里诺认为需求在干涸数年之后的增长将有利于美国钢铁，所以 2001 年他以每股 12 美元的价格买入股份并继续买入更多，直至美国钢铁已经占到他投资组合的 15%。这证明了他坚信钢铁股将会卷土重来。到 2002 年底，美国钢铁的股价跳涨至 37 美元。公司报告说全球对于其产品的需求不断扩大。除了某些偶尔的波动，行业基本面呈现出惊人的成长，这最终体现在美国钢铁的营业收入和净利润上。

股票在 2007 年 2 月 26 日达到历史最高点每股 93.90 美元。第二天股市大跌，美国钢铁跌至 80 美元，并遭遇恐慌性抛售。但在 6 月 23 日，股价飙升至一年来的最高点每股 125.05 美元。任何一位抓住 2 月份恐慌性抛售机遇的投资者都得到了丰厚的回报。2007 年夏天，次贷危机爆发，股市又一次陷入恐慌。但美国钢铁是少数几支没有暴跌的股票。2007 年 12 月 31 日，股价仍然坚挺保持在每股 120.91 美元。

卡里诺以每股约 12 美元的价格买入股票，并没有持有太长时间。他在 2006 年股价达到每股 60 美元时就已经卖出了大部分股票，因此错过了股价升至每股 90 美元以上的良好机会，但他的高收益率依然不容小觑。他买入该股是为了长期持有，但丰厚的短期回报具有难以抵挡的诱惑力，即使对于一位完完全全的集中化投资者来说也是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新世纪金融公司：早已收入囊中的猎物

你已经听说过投资者和次贷出借方承受的剧痛和惨重损失。但其实很早就有人预言过次贷危机的来临。文森特·卡里诺就是其中一位，他在危机时获得了巨额收益。新世纪金融公司（NEW）是一家为独栋房屋提供次级抵押贷款的按揭公司，2007 年 3 月由于房市暴跌，那些为低信用评级借款人提供抵押贷款的公司都遭遇了沉重打击，新世纪金融公司也不例外。公司股价在 2007 年 2 月到 3 月的一个月时间内下降了 84%，3 月 9 日更是降至每股 3.50 美元的超低点。但卡里诺下手很早，他在 2000 年股价飙升之前就买入了股票。很幸运的是，他在 2004 年察觉到了股市大难即将来临，从而决定抛售股票以获得丰厚利润。

卡里诺表示，他在新世纪公司抓住了一个很好的机会，这让他想起当初他对美国钢铁的判断。从 2000 年开始，他以每股 10 美元开始买入新世纪公司分拆调整后的股票，当时的高利率影响了公司业绩并波及了股价。新世纪公司的“钟摆”摆到了最低点，这吸引了他的注意。他坚信联邦储备委员会将不得不降低利率以刺激萎靡的美国经济。2001 年 9 月 11 日发生的悲剧性恐怖袭击事件更加剧了这一趋势。数月之后美联储降低利率以确保经济不会倒退到衰退程度。

包括新世纪在内的银行和金融机构都异常兴奋。利率下降就如同天赐甘露般宝贵。在之前的 2000 年，公司亏损非常严重，但 2001

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年美联储降低利率后，情况发生了变化。新世纪公司很快就扭亏为盈，并公布了 4800 万美元的收益，到了 2004 年，新世纪的业绩表现更佳，公布利润 3.7557 亿美元。可以想见，人们开始疯狂买入该股，股价也飙升至每股 66.95 美元之高。“我一直认为这是像美国钢铁那种情况的重现。”卡里诺回忆道。

获得如此可观的利润回报之后是否该退出？钟摆开始向上摆动。于是卡里诺开始减持新世纪股，当时新世纪股份占投资组合的 25%。最开始他以极低的价格买入股票，最终他决定在 2004 年底抛出他持有的所有新世纪股，这一举动非常及时，因为到 2005 年股价开始回落至每股 64.38 美元。但公司获利依然良好，共有 4.16 亿美元或者每股收益 7.17 美元。2005 年年底情况变得更糟。房地产行业在多年强劲增长之后显露出疲态，这一形势受到利率提高影响又进一步恶化。在美联储提高利率、贷款拖欠增加以及房地产需求下跌等因素的冲击下，股价继续下跌。2007 年 2 月 28 日，公司在加利福尼亚中部地区的美国地区法院接到诉讼，声称公司管理层在 2006 年 4 月 7 日到 2007 年 2 月 7 日之间发布了误导性的报告，并且对股民隐瞒了对公司不利的事实。

2007 年 2 月 28 日该股股价为每股 15 美元。卡里诺持有该股共约四年时间，并非短期持有，但他知道何时退出并赚取了约为本金六倍的利润。2007 年 3 月 8 日，公司宣布停止提供房屋贷款，这更加深了投资者对于贷款拖欠问题前景的担忧。随着公司面临破产，股价也降至每股仅 3 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

AMR 集团：高空翱翔

卡里诺在2005年以每股8.50美元的价格买进全球最大航空公司美国航空的母公司 AMR 的股票，同样也是利用了钟摆摆幅的原理。当时没人想投资这家公司股票，公司航运量降至历史最低点，包括飞机燃油在内的成本不断增长。即使是现在，很多人也认为航空公司是最不值得投资的股票。的确如此，但仅限于那些不太了解该行业的投资者。卡里诺曾经是航空公司分析师，与该行业联系紧密。他不仅有良好的业内信息来源渠道，还懂得如何解释影响行业经济的错综复杂的要素。2004 年形势大变，航空公司业突飞猛进，AMR 股票于 2004 年 4 月 4 日暴涨至 40 美元。在当时，航空公司股票可以说是股市赢家。

但在接下来的 2005 年，航空公司的局势又有不同。2005 年初油价上涨，乘客运载量开始下降，部分原因是飞机票价提高，集团收益急剧下降约 25 个百分点。卡里诺又一次被航空股所吸引。他觉察到某些事情正在发生变化，这将是上天对航空公司的恩赐。他认为油价会从高涨的价格开始下降，这种局面必然会为管理良好的航空公司，尤其是 AMR 带来可观利润。卡里诺感觉到航空行业的困难已经在相当程度上反映到航空公司低迷的股价上，所以即使油价有最轻微的下跌也会让 AMR 股票重新起飞。卡里诺采取行动，开始以每股 8.50 美元的价格买入该股。

2005 年下半年，AMR 股价开始起飞，到当年年底时达到每股 24 美元。卡里诺紧紧把握住他的股票，这部分股票已经不断增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到其投资组合的 15%。油价从几乎 80 美元一桶下降到 70 美元，2006 年中旬甚至降至每桶 52 美元，只有通过逆转的方式才能将油价提升至每桶 60~61 美元的水平。

这没有关系，因为 2007 年 1 月 19 日 AMR 股价飞升至 40.66 美元，这很大程度上是因为油价下跌、乘客数量庞大以及费用提高的综合作用。AMR 的收益有了非常明显的好转，从 2005 年每股损失 5.21 美元到 2006 年每股盈利 98 美分，收入也从 186 亿美元飙升至 225 亿美元。这完美地证明了卡里诺当时将所有资金都投入 AMR 股票的做法是正确的。

AMR 的业务出奇地好，数字很惊人，因此 2007 年 2 月中旬有传言说私人股份集团正在酝酿收购 AMR，据称其中包括高盛和英国航空。有些人从业内消息灵通人士那里听说私人股份集团的代表已经与 AMR 进行了非正式会谈，计划提出某种交易方案。但 AMR 拒绝对此作出任何回应。高盛向这一话题泼了盆冷水，拒绝评论，但私底下向记者和分析师们透露“没有进行任何事情”。

事情也许如他们所说，但如果你正在与目标公司进行秘密会谈，你也不会公开说明任何事情。通常的战略就是保持沉默。如果你是高盛这种所有利益都来自于股票经纪、专属股票交易、投资银行业务、并购以及数十亿美元对冲基金的公司，难道你不想让别人都闭嘴吗？

交易达成之后，高盛或者 AMR 自会公布。但之前不能泄露机密，因为这可能会危及双方的协商。该报道的信息提供者坚称关于此交易的任何事情都是不确定的，也有可能什么交易都没有达成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

AMR 当时的交易股价（2 月 9 日）是每股 36 美元左右，2007 年 2 月 26 日，在 2 月 27 日市场崩溃的前一天，AMR 以每股 36.37 美元报收。2007 年 3 月 8 日报收价为每股 33.30 美元，卡里诺最终在这一价格点上抛出该股。他在两年多的时间里赢得了初始投资三倍多的利润，这又是一次及时的撤出。2007 年 9 月 11 日股价跌至每股 24 美元。

我在 2006 年 2 月 26 日的《商业周刊》“华尔街内幕”专栏对这项投机做了评论（杂志在发行日 10 日前就能送到订阅者手中）。一些分析师称他们认为这一交易是合理的。很多已策划和完成的交易本不应该开始，相当多的私募股权融资机构持有数十亿美元以待投资，但前景有希望的投资目标却不是很多。旁观者对于合理性看得很清楚，航空业基本面的改善，尤其是 AMR 的改善使得其股价大幅上扬。当时航空业正处于一种合并趋势中，现在仍然如此。AMR 会被看做可能的收购对象之一，一些航空企业已经开始考虑把 AMR 作为收购目标。

关于 AMR 和英国航空（BAB）合并的猜想并非空穴来风。2007 年 3 月 9 日，AMR 总裁暨首席执行官吉拉尔德·阿佩对“开放天空”协议所产生的影响作出评论，该协议将会向其他航空公司开放伦敦希斯罗机场。美国航空是被允许从美国飞到欧洲最大机场希斯罗机场的两大航空公司之一。阿佩在美国年度电话会议中对分析师说，美国航空公司将在“开放天空”协议所带来的更激烈竞争中蒙受损失，但他辩解说，“如果两家航空公司（AMR 和英国航空）跟其他一些竞争者一样拥有反垄断豁免权从而将某些业务合并，那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受冲击的程度就会有所缓解。”

很明显，两大航空运营商正在讨论合并交易的传闻来自于“开放天空”政策将会对双方都有损害的猜想，而扭转该局面的一种方法就是合并，因此可能会产生某种形式的交易。2007 年，当油价又开始上涨并高达每桶 100 美元的时候，航空公司股票开始暴跌，AMR 也未幸免，其股价在 2007 年 12 月 31 日跌至每股 14.03 美元。

西北航空：依然向北

卡里诺对 AMR 公司的投资大获全胜，而他对西北航空公司的投资收获更多。西北航空预计将于 2007 年 6 月走出破产境地。2005 年 9 月 14 日，西北航空公司申请破产保护，数周之后卡里诺以每股 40 美分的价格买入公司股票。别惊讶，这可不是印刷错误，他大胆买入西北航空股票时的价格的的确确是 40 美分。

全美第五大航空业运营商西北航空当时正处于孤立无援的金融困境当中，但卡里诺还是又一次集中投入了大量资金，最终买入了 5%的股份。是什么吸引他投资这支风险似乎很高的股票呢？因为西北航空正好符合他战略的核心理念：他以每股 40 美分买入股票，但他仍然认可西北航空的吸引力，认为该公司仍然是美国几大航空公司之一，目前只是暂时处在低迷期。

卡里诺利用他原来做航空业分析师积累的经验，推断西北航空公司离彻底失败还很远，只要它在走出破产之前未被另一家航空公司收购，就有可能东山再起。他认为目前的收益情况不错。即使在破产阶段，西北航空 2005 年的销售额为 123 亿美元，仍然比 2004

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的 112 亿美元有所增长，并且 2006 年的销售额总计 126 亿美元。他认为破产保护帮助西北航空解决了大多数问题，主要是飞机驾驶员与其他工会员工的劳动力成本不断上涨。

行业正处在合并期，西北航空在卡里诺看来当然是收购诱饵，他之所以这么认为是因为美国航空突然于 2006 年 10 月 15 日出价收购同样处于破产境地的德尔塔航空公司。德尔塔航空的管理层及员工公开表示对收购的敌视，2007 年 1 月 31 日，美国航空收回了 97 亿美元的出价。德尔塔航空于 2007 年年初走出破产阴霾。

2006 年第三季度，西北航空公布销售额为 34 亿美元，营业利润为 2.72 亿美元。由于破产公司花费了 14 亿美元，公司最终盈利结果还包括人力成本降低后的获益。公司削减了 25 亿美元的年度支出。2006 年全年西北航空公司报告获得营业收益 7.63 亿美元或者每股收益 3 美元。

我曾经在 2006 年 11 月 27 日的《商业周刊》上写过一篇报道，西北航空公司是合适的收购目标。西北航空公司的股票从 2006 年 7 月 7 日的每股 40 美分迅速上涨至 2007 年 11 月 15 日的每股 1.75 美元。卡里诺预计，根据西北航空公司公开的数据，公司 2007 年的营业收入将有“引人注目的高涨”，达到 5 亿~10 亿美元之多。

他的预测很准，2006 年全年，西北航空公司获得了 7.63 亿美元的营业收入。到 2006 年 12 月 13 日，股价从他买进时的每股 40 美分飙升至每股 6.55 美元。他持有该股票共两年多时间，获得了比自己预期高得多的收益。2007 年第二季度，西北航空走出破产保护，2007 年 12 月 31 日，西北航空的股价报收于每股 14.51 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“集中化投资”戒律的精髓是确保投资者不会用各色各样的股票来稀释自己的投资组合。少数的几支质优股跟一百支不好也不坏的股票相比能为你的投资组合带来更好、更多的收益。当然，集中化是选择股票的核心：投资者不能被很多战略选择分散注意力。如果你碰到一支好股票，投入更多资金能让你的回报翻倍。

本章我提出的建议是，如果你准备投资股市，应该集中采用某种合理化战略，不要迷恋多样化投资这一类的流行观点。股市上流行的战略并非一定刀枪不入。举例来说，大多数投资者喜欢追随那些广受欢迎的、股价高涨的股票，他们追逐的股票是大众当前的选择，他们选择的是赢家。

在下一章里，如果你想挑选新一批超级赢家，那就不要追逐那些已经成为赢家的股票。我认为未来股市冠军最不可能出现在已经成为赢家的范围内，我会讨论盲目追随业绩已经如日中天之股票的愚行，并宣扬买入潜力股而最终成为大赢家的“失意者”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三戒　买入失意者

情况越糟糕，形势好转所需的时间就越短——好处也越大。

——乔治·索罗斯

坦率来讲，在某些股票价格猛涨时买入与在花旗银行或辉瑞股价跌至五年内最低点时买入相比，前者风险更大。购买一时流行的股票并非股市制胜的聪明办法，除非你在绝对低点买进，否则不可能在这支股票上赚大钱。诚然，像谷歌这样飞速成长的公司是少数例外之一。随着谷歌继续开辟新产品和服务市场，它也将继续大踏步地前进。谷歌在 2007 年 11 月 5 日宣布公司正在开发包含搜索功能的手机软件，从而能够让无线设备吸引更多消费者。谷歌也可能赢得美国联邦通信委员会针对无线业务的竞价投标，在拥有无线业务之后公司也可能会成为美国国内的全国性移动运营商。这两大因素将会极大地推动谷歌向更高层次发展，同时也会抬升其股价。谷歌拥有如此潜力确实非同寻常。

然而更常见的情况是，如果你追逐那些股价正在飙升的明星股，你最终也会在失败者的角落里黯然神伤。最佳战略就是寻找下一个谷歌，或者一支增长潜力与谷歌这一网络搜索巨擘类似而售价不太高的股票。

为了达到这一目标，我们建议投资者购买“失意者”股票。本章将说明为何要这么做。要接受“买入失意者”这条戒律，需要对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心态做一个比较大的调整。如果要了解股市的本质以及大多数投资者所忽视的市场机遇，我们需要进行反复思考，也需要拥有一种非同寻常的思维方式。

伪装成失意者的大赢家

我们在第一章鼓励投资者以平常心面对恐慌，同样我们也提倡投资者采纳“买入失意者”这一战略，从而寻找下一批市场赢家。我们指的是那些有“咸鱼翻身”转败为胜的潜力的失意者。你该如何辨别一支股票是彻头彻尾的失败者，还是有着很大翻身希望的失意者——其实是伪装为失败者的赢家？本章将会就此进行探讨并援引例证。

投资者倾向于对那些正在快速上涨的股票投以更多关注，并且会毫不犹豫地买进。这并不稀奇，他们在浏览报纸或者网站的财经栏目时，第一选择就是查看从年初至今有哪些高回报率的股票。但通过查看高回报率股票列表来为投资组合增加更多股票是一种错误的行为。一般的观念都认为高回报率的股票能够为股市捞金带来更大的胜算。

事实上，赢家股票列表是最不可能发现未来超级大赢家的地方。这些成为赢家的股票已经发展到了一定程度。除了那些因特殊原因而保持良好走势的股票以外，其他赢家都很可能在经历曲折反复后转入慢速发展的道路。机构投资者会比你想象得还要快地抛售这些股票。只有一种可能，那就是机构投资者很早之前就买入这些股票，在盈利之后把它们全部卖空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是机构投资者，包括银行、投资公司、共同基金、养老基金、对冲基金，以及诸如此类机构的资产经理们，会以各种各样的理由抛售股票，有些理由是基于股票基本面。然而在很多案例中，他们出售股票的原因是与公司价值不相关的某种特殊战略的一部分。抛售背后的普遍原因是盈利。

尽管这些拥有数十亿美元的投资机构声称自己为长期投资者，但他们实际上是标准的短线交易者，当机会来临时他们的表现同短期投资者一样。机构投资者需要进行短期交易获得利润，因为每一季度他们都要汇报他们为客户购买的股票创造了多少利润。在此过程中他们要摈弃长线投资理念，这样才能展现持续获得高季度收益率的成绩。此外他们还需要另外备有大量现金，以便对充满诱惑力的新股作出迅速反应。显然，他们卖出股票还有别的原因。

抛售行为是人们对收益失望所导致的。或者说，在大型制药企业或者生物技术公司案例中，美国食品药品管理局可能已经对新药传达了一种负面反应的信号，这足以导致投资者在查明事实之前就将股票抛出。在这些案例里，大型投资者能够迅速撤出，并在股价下跌到更低水平时再买入同样的股票。这些机构在此采用的正是“买入失意者”战略。那么个人投资者为什么不能一开始就采用相同的战略呢?

能找到潜在赢家的地方通常容易被人忽略，而且看起来最没有可能，这个地方就是失意者的名单。从我的经验看，股市里面看起来“显而易见”的事情却并不一定真实，通常一个故事的背后隐藏着另一个故事。举例而言，某公司未能达到分析师的收益预期，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能仅仅是因为发挥失常而已，但这可能为投资者提供了一个低价买入的机会。这里确实存在风险，但如果你作出了正确的判断，丰厚的回报值得你冒险一试。

最终的问题是投资者如何确定某支“失意者”股票能够转化为赢家。一种方法是进行“审慎调查”研究，这对任何投资者来说都是首要任务。你一定会关注股市新闻并获得关于股票的重要信息，但如果你听说或者看到一支股票突然暴跌并引起骚动，那你首先要做的就是尽可能多地了解这家公司，并弄清楚造成抛售的原因。商业媒体、网络博客和聊天室都会铺天盖地地评论这支处在风口浪尖上的股票，尤其是在牵涉到知名公司时更是如此。

大多数时候，投资者对坏消息的反应过于敏感，这也是造成他们很快抛售的原因。抛售能够迅速导致股票下跌 **5%**，甚至更多。如果你能看到深层次的原因，你会发现是分析师的过度反应加剧了抛售行为，与恐慌的投资者一样，他们也是促使股价下跌的罪魁祸首。分析师很快建议卖出股票而随后又提出质疑，这能够在最大程度上确保他们进行自我保护。这是一种保护模式，但实际上他们本应该在所有人之前发现问题所在并提醒客户。分析师发现他们犯错以后仅仅写一篇报告来修正观点，但此时他们已经引起了投资者的担忧（如果还没到恐慌程度的话）。

在这种背景下，我们很适合采用“买入失意者”戒律。然而对于那些还没有熟悉市场的投资者来说，大盘股更适用于这条格言。有关大盘股的信息唾手可得，核查这些信息也比较容易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观察那些备受瞩目的股票

投资者会密切关注大盘股，因为这些股票的交易范围更广。它们因其流动性和交易的便利性而成为机构投资者的最爱。但我仍然要强调一点，充分的基础性研究是必要的，并且要在交易前进行。比如，如果沃尔玛这样的公司股价一天之内突降 2%或者 3%，就会有大量的媒体报道这件事，这能够帮助投资者决策他们是否撤出资金、抛出股票或者买入。如果公司是知名公司，那么这种方法很管用。与第一章建议的“恐慌期买入”类似，如果要寻找未来的股市赢家，大盘股、高声望的公司是合适的选择对象。

实际上，苹果这支受追捧的股票是一个很能说明问题的例子。2007 年 8 月，苹果公司宣布其革新性产品 iPhone 将降价 30%，几天之内，其股价下跌约 2~3 个百分点，这在苹果迷中引起了巨大骚动，因为他们在降价前几周刚刚买了 iPhone 手机。随后，媒体头版头条新闻纷纷报道，一些分析师很快就调低了苹果股票的评级，他们认为苹果的销售额将会受到降价影响，他们还猜测销售额必定会整体下滑，不然苹果为什么要降价呢？

苹果股票应声下跌，然而 iPhone 的销售额仍然持续快速增长，这超出了分析师的预期。为了补偿烦心的消费者，苹果为他们提供了退款以弥补价格差。2007 年 8 月份的苹果股价为每股 117 美元，到 9 月 27 日，其股价已经飙升至新高点每股 153 美元。2007 年 8 月 16 日，当苹果股价从两天前的每股 127 美元降到每股 117 美元时，那些认为苹果已经成为失意者并且买入股票的投资者们在那段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都相比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间可以轻轻松松地赚一笔。如果投资者持有苹果股票的时间更长，他们的获利就更令人心动。到 2007 年 12 月 28 日，苹果股价达到历史最高点 199.83 美元。苹果这个大赢家，居然曾被认为是失意者！

在某些情况下，集团股价严重下跌预示着厄运来临。我们举一个恰当的例子。地产销售的下降和次贷问题困境的发生起源于 2006 年。2007 年年中，房价下降导致住宅建筑公司股价大跌，在次贷危机的影响下，情况更为严重。2007 年夏天，一些公司由于次级债业务而申请破产，房屋销售情况进一步恶化。2007 年 12 月中旬，大多数地产商的股价在一年内的跌幅高达 30%~70%。地产公司管理层预计这种情况直到 2009 年才会有所好转。

为什么投资者要密切关注可能会影响其投资组合或者其心仪股票的事件？房地产行业崩溃能够说明这一点。

有没有房地产股票可能成为“买入失意者”原则的候选者呢？可以非常肯定地说，有的。很多萎靡不振的地产股都是“买入失意者”戒律和第一章“恐慌期买入”戒律的绝佳候选者。那些看起来能更快地从危机中恢复的地产股应该做长期持有，因为正如业内某些公司首席执行官公开宣称的，可能还需要一到两年时间情况才会好转。

如果你曾经采用过“买入失意者”戒律，那么当房地产股受到冲击后，你可能已经决定要持有哪些股票。你可能也会预期这些股票的价格还会下跌更多。但是等待捕捉股市或者某支股票的最低点绝非一种可行的战略，如果股价已经下跌 50%，那就不可能再跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50%，更有可能的是继续下挫 5%~10%。但此时的重要问题是去确定哪支股票最能经受进一步的价值损失。此外还需要做一些研究和准备工作。

低价股票猎手面临的一个问题是媒体仍然对地产行业进行着负面报道，这想必是地产股价持续盘旋下降的原因之一。地产股肯定会持续波动，这对于那些发放抵押贷款，尤其是对高风险人群发放抵押贷款的银行来说损失非常惨重，对于业务严重依赖房地产业的住宅建造商和其他行业来说，损失也很大。

根据房地产股过去遭受类似不幸打击的业绩历史，我们如果预计在如此大的下跌之后房地产股票的下一个大动作应该是上涨，还是比较合理的。1999 年地产股遭遇过一次类似的冲击，经过三年时间才恢复元气。当时股价平均下降了 50%。到 2007 年 11 月，房市危机已经令股价跌幅超过 50%，那么在这一特定时间点上，开始寻找低价位并买入地产股的机会已经近在咫尺了。

住宅建造商：收获时机已成熟

2007 年年底，我认为有些卖空的股票非常适合那些寻找“失意者”的投资人买入，这些股票可能最终会成为大赢家。我本应将赌注放在三支住宅建筑商股票上：托尔兄弟（TOL）在 2007 年 2 月 2 日达到最高点每股 35.35 美元，而在同年 9 月 26 日降至最低点每股 19.57 美元；桑达克斯（CTX）在 2006 年 12 月 6 日达到最高点每股 57.84 美元，而在 2007 年 11 月 8 日跌至每股 21.66 美元；另一支受冲击的股票 KB 住宅（KBH）从 2007 年 2 月 2 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的最高点每股55美元降至同年9月26日的每股24.09美元。2007年12月28日，托尔以每股20.06美元报收，桑达克斯为每股24.97美元，KB住宅为每股21.08美元。

这些都是大盘股，而且都是在纽约证交所交易的备受瞩目的房地产股。在房地产股不景气的困境中，它们非常适合作为长期持有的选择。分析师继续降低他们对这些股票的销售和收益预期以及他们的股票价格目标。

标准普尔分析师肯纳斯·利昂在2007年11月10日的报告中预计，截至2007年10月底，高档房地产建造商托尔公司2007年全年销售额下降22%，毛利润下降14%。他建议买入该公司股票。此外，他预计托尔公司2008年的销售额下滑会有所减缓，仅有3个百分点，而毛利润在2008年下半年会有所回升。在美国25个州销售地产的大地产商桑达克斯也有不动产抵押银行和产权保险。桑达克斯的销售量比起一些业内同行来说降低得慢一些。多元化地产商KB住宅在美国的业务市场最大，是五大单一家庭住宅建造商之一。对KB来说，对入门级投资者的披露仍有很大风险，但公司已经减少负债并继续产生自由现金流。

瑞银投资银行分析师戴维·古德伯格在2007年9月28日的报告中建议买入KB股票，他指出，KB资本负债率是整个房地产行业内最低的，拥有现金6.46亿美元，这使得公司拥有一定的灵活性，能够抓住机遇。

要说明如何选择在低点买入股票，这些就是极好的例证。在接下来的几周，这些股票有可能会下跌更多，但以比其均价低很多的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位买入股票，你是绝不会吃亏的。地产股让这个道理变得很简单：地产行业萧条，所有的房地产股票也都随之下滑。此时择优选择股票还是比较容易的。房地产商们都处在同样水平的困境中，你要考虑的因素是哪家地产商拥有充足的现金和资产资源，能够经受住地产价格的大跌，哪家公司的股票市盈率下跌，跌幅有多大，哪家公司股价跌幅更大，以及哪家公司的股票曾经遇到过类似的问题并成功反弹。你可以从雅虎搜索引擎、价值线[①]或者标准普尔那里获得大部分数据。通过阅读报刊杂志以及网络上有关房地产股票的报告，你也能找到这些基本问题的答案。

那么在最终的分析报告中，投资者该如何从“失意者”的角落里发现潜在的赢家？首先要了解该股票在过去至少一年里股价的最高和最低点。如果股价处于或者接近于一年来的最低点，那么这是一个积极的信号。很多赢家股票的交易价格接近一年内的最高点，这是一个负面因素，因为当一支股票身居高位，在大多数情况下它很快就会下跌。但如果这支股票从谷底或者接近谷底的价位开始攀升，这通常意味着股票还有可能继续上扬。

毋庸置疑，研究是非常重要的，如果你试图调查有麻烦的小资本总额股票，那么研究更为重要。这些股票通常是在纳斯达克和美国股票交易所进行交易。小盘股和中盘股需要进行额外的深入挖掘，因为公开信息的数量有限。市场对于市值 5 亿美元以下股票的胃口不像对大盘股那样大，信息匮乏和较低的市场资本总额让华尔街投资者兴趣索然。

---

① 价值线（Value Line，Inc.）公司，出版与投资相关的定期刊物，并提供金融分析咨询及资料库数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如在第一章讨论的，我们能从公司本身获得信心。公司都很高兴能够将其年报和其他信息发送给投资者。大多数公司都设有投资者关系职员专门处理与投资者的沟通工作。此外，互联网已经改变了投资的形态。只要登录公司网站或者在线搜索就能获得各种信息，比如谷歌、雅虎、美国在线等，这些在报纸和新闻杂志上也可以获得。

了解小盘股或者中盘股（相对于大盘股来说）的人也比较少，这也是一个优势所在。出乎意料的消息能够让小公司获利良多。当一家鲜为人知的公司或者“失意者”以其收益或者产品方面的利好新闻让投资者吃惊的时候，你可以断定这支股票将会比处于同样情况下的大盘股涨得更多。

只发行 1 亿~5 亿美元股票的公司对利好消息的反应，注定要比 IBM 或者微软那样的公司更剧烈。IBM 的已发行股票是 15 亿美元，而微软的已发行股票为 98 亿美元。触动或者刺激小盘股需要比较少的股份，所以当利好消息来临，小盘股的反应更快更激烈。然而，像微软这样有着很大已发行股票数额的公司就像海洋上的主力舰，转换方向非常慢，但优势是他们对坏消息的免疫力也比那些小盘股要强得多。这一问题的结论就是，不论规模大小，大盘股还是小盘股，投资组合的实力最终依赖于投资组合内股票的质量。

除了房地产股票，尊崇“买入失意者”戒律的投资者还瞄准了美国航空。美国航空公司是大型航空公司之一，2006 年走出破产困境，其股价于 2006 年 11 月 11 日攀升至 63 美元。随后股价开始下跌，2007 年 11 月 9 日降至 21 美元，跌幅超过 60%，而其他同行的下跌要少得多，大约为 20%~30%。因此，跟主要的竞争对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手相比，美国航空的损失最为惨重。2007 年 11 月 16 日，其股价缓慢攀升至每股 23 美元。尽管速度很慢，但已经开始反弹。每股 21~23 美元的价格为投资者提供了一个有利的买入点。价格下跌背后有多种因素，具体包括哪些因素呢？飞涨的原油价格是一个重要的原因。因美国航空与美国西部航空公司最近的合并而尚未解决的运营和劳动力问题也是一个负面因素。另外，反复无常的股票市场也影响着航空公司。2007 年的很长一段时间市场都传言经济衰退即将来临。

追求低价买入的投资者关注的另一个因素是分析师做的盈利预测。2007 年 10 月，美国航空以低价位交易时，高盛和摩根士丹利却看涨该股，并将该股评级为“买入”，预计其 2007 年每股收益能从 2006 年的每股 5.44 美元涨到每股 5.75 美元。美国航空正在盈利，但其股价却在跳水，这是看涨的一个标志。所以，如果仅以这些因素为前提的话，美国航空代表着低价位买进的股票类型。美国航空面临的利好消息是，2007 年 11 月油价在数天内飙升至近每桶 100 美元，但不可能长期保持这种高价位。其他航空公司运力削减对美国航空来说也是一个好消息，因为对运力已经达不到市场需求的美国航空来说，这为它提供了一个提高票价的机会。此外，涉及到美国西部航空公司的合并问题也解决了，这比很多人预期得要快。

市盈率难题

一支股票的市盈率或者说 p/e，是投资者评估一支股票时要考

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虑的另外一个基准。市盈率是股票价格与每股收益的比值。投资者普遍认为较高的市盈率代表着成功，对有些人来说，这意味着该股票值得投资，但我们并不同意这一点。尽管高市盈率说明公司业绩良好，这可能是对的，但如果投资者期望寻找下一个大赢家，那就不应该受到高市盈率的诱惑。高市盈率在更多情况下标志着这支股票可能已经走完了上升通道的全程，股票有可能还会继续增长一段时间，但更实际的情况是，它可能快没后劲了。当然也有例外，比如谷歌等一些股票的市盈率很高，而股价仍然继续攀升。但我们探讨的是寻找未来的赢家。对那些在其通常的市盈率模式的高点进行交易的股票来说，它们没有多少犯错的空间，可能也经受不住负面新闻的打击。

另一方面，市盈率较低的股票成长空间也很大。上升之门洞开，这表明市盈率对于任何一条利好消息都有足够的上升空间。低倍数的股票交易往往说明大多数坏消息从股价上反映出来。如果股份预期已经较低，此时若有利好消息，这将非常受欢迎并促使股票快速上涨。

获得股票交易模式的数据和图表有很多途径，包括标准普尔公司、价值线出版公司、《巴伦周刊》或者投资者商业日报提供的股票报告。在新闻服务中，广受欢迎的在线新闻信息服务商——彭博社，是一个重要的信息来源，此外还有其势均力敌的竞争者路透社。汤森先声是一家以订阅为基础的投资者信息服务商，也能够提供关于股票及其业绩的大量信息。

标准普尔公司发布每支股票的简介，主要是各个股票指数所包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

含的那些股票，从这里可以方便而精准地找到相关信息和数据。每份报告都展示了股票曲线图、公司业务总结、公司最近活动，包括公司收益和利润的最新情况等。能获得这些信息的股票经纪人通常会与他们的客户分享。此外，股票经纪人和金融顾问还会订阅这一类出版物，也会收到标准普尔或者价值线发布的这类报告。

大多数股票经纪公司都会采纳彭博社的服务，因为彭博社每天更新信息，能够提供比其他信息来源更全面的公司报告。彭博社还能基于媒体对当前事件的报道来“实况转播”股票的情况。与之类似，路透社能提供新闻报道以及股票和公司的全面数据，投资者能从中捕捉到最新的信息。路透社还提供股评服务以及各种公司及其股票的分析报告。

价值线公司每周都会发布《投资调查报告》，对每支股票进行分析，同时附上交易和公司业绩数据。与标准普尔一样，价值线公司根据它自己的评级和评估基准对股票进行评级。价值线公司会在每周的报告中呈现过去至少十年的股票交易区间，你可以从中清晰了解这支股票当时处于什么位置，平均成功率有多高。股票每月的高点和低点代表着股票是否坚挺。

本章探讨的某些大盘股是“买入失意者”戒律的理想实施对象，这些股票陷入困境时会让投资者退却，那些跟踪股票业绩的分析师们大多数都对它们不抱什么希望，但它们确实重获生机，曾经的“失意者”最终成为大赢家。

这些大盘股赢家包括纳斯达克上市公司动态研究公司，股市代号为 RIMM；纽约证交所上市公司时代华纳，股市代号为 TWX；另一家纽约证交所上市公司默克，股市代号为 MRK。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动态研究公司：变动的股票

动态研究公司是“坠落天使”①的典型，其股价打了一场漂亮的翻身仗。该公司最为人所称道的就是生产了广受欢迎的无线电子邮件工具——黑莓手机。公司股票数次遭遇困境，这为投资者们低价买进提供了好机会（每次股价下跌后都会反弹）。自从该股 1999 年以每股 1 美元的分拆调整后价格开始上市交易，这种情况至少发生了三次。2007 年 11 月 17 日，股价飙升至每股 133.03 美元这一前所未有的高点。让我们来看看动态研究公司是如何应对众多挑战的。

1999 年以每股 1 美元买入动态研究公司股票的投资者们本可以赚得盆满钵满，因为当年年底股价就已经涨到 10 美元。但这只是一个开始，股票随后开始了不断地起伏波动，这也为信奉“买入失意者”的投资者们提供了很多的赚钱机会。

整个股市从 1999 年到 2000 年初非常红火，但让动态研究公司引以为豪的是，它们有一款类似于 iPod 的产品——黑莓手机，在刚推出即引发热捧，黑莓手机热不断攀升。但成功往往没那么容易，2000 年底，由于投资者的心理变化，股市气氛也开始紧张。当时股市受到因特网和科技股高人气的推动而全速上扬。用当时美联储主席艾伦·格林斯潘的话来说，就部分愚蠢的投资者而言，这是“非理性繁荣”。格林斯潘主导的美联储力图通过不断提高利率来制止这场股市狂欢，市场行情迅猛看涨告一段落。

① 投资者们将质地优良而暂时失宠于股市的股票称为“坠落天使”——译者注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格林斯潘所期望的股市崩溃终于发生了。2001 年，股市跌至低谷，动态研究公司股价暴跌至每股 2 美元左右，这又是一个抄底买入股票的黄金机遇。该股不久之后就恢复了元气，虽然当时股票迅速跳涨至每股 6 美元，但由于市场的混乱骚动，没人注意到这个重要情况。

2002 年发生了一件转折性事件：NTP 公司起诉动态研究公司专利侵权。NTP 公司积攒了很多专利，希望能在其他公司身上“找茬”，起诉他们在某种特定产品中使用了 NTP 的专利。NTP 声称黑莓手机涉及的一项专利并非动态研究公司所有。2002 年中期，股价受这起诉讼和惨淡市场形势的影响，动态研究公司的股价跌回 2 美元。

对“恐慌期买入”这条戒律的实践者来说，巨额亏损就是天赐之物：拥有出色产品和果断推进工作的管理层的公司能给你多少次这么好的买入机会呢？毫不夸张地说，动态研究公司的这支股票再次证实了自己的力量，2003 年股价攀升至每股 11 美元，到 2004 年股价更是飙升至每股 34 美元，达到该股当时的历史新高。在如此迅猛增长之后，动态研究公司应该稍作休整并消化辛劳果实，这么预期是很合理的。2005 年股票变动不大，股价在每股 17~28 美元之间波动。利好消息出现后，需求不断增长带来销售量暴增，股价也蹿升更高，2006 年初达到每股 47 美元。

然而就在此时，大批媒体开始关注 NTP 公司诉讼案，动态研究公司的股票再次遭遇下跌。谣言纷纭，有人声称美国地区法官詹姆斯·斯宾塞可能会支持 NTP 公司提出的动态研究公司全线停产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黑莓手机的要求。法官已经给予双方很多机会以解决争端，但双方态度仍很强硬。NTP 公司原来要求动态研究公司赔偿 1.6 亿美元，现在又提高到接近 10 亿美元。华尔街担心双方可能都会被逼到死角。动态研究公司股价也跌至每股 20 美元。

我在《商业周刊》“华尔街内幕”专栏里写了一篇文章，声称某些知情投资者打赌双方正在酝酿庭外和解。实际上，投资者已经察觉到了这种可能性，股价随之又活跃起来，从每股 20 美元升至每股 30 美元。

正如我所言，到了 3 月份，就在我的文章刊登一周后，动态研究公司和 NTP 公司同意以由前者支付 6.125 亿美元来终结诉讼，股价飙升至 52 周新高每股 47 美元。可以预见，在如此强劲增长之后人们纷纷见利抛售，但动态研究公司股票成功抵挡住了严峻的抛售压力。当时看跌预期越来越多。1 月初有些分析师建议卖出该股。有人担心动态研究公司的增长将会随着竞争越来越激烈而放缓步伐，利润率也会降低。

除非动态研究公司现在实施的扩张方案严重受挫，否则我不相信股价会降到它原来的水平。从公司达成增长目标的方式以及股票的强劲表现来看，股价应该能从现有水平增长到新的记录。

苹果参与市场竞争让很多分析师和投资者出乎意料。2007 年 6 月，苹果公司推出了 iPhone 手机，这是一款结合了智能手机和 iPod 的创新型产品，能够通过轻触式键盘和摄像头来收发电子邮件及浏览网页。预计会有很多苹果音乐播放器 iPod 的用户们将把产品升级为比 iPod 更加昂贵的 iPhone，iPhone 手机的价格为 499 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

iPhone 上市的两个月后，苹果公司将其价格降为 399 美元。

有些人担心 iPhone 将会蚕食黑莓的势力范围。2007 年 1 月 9 日，苹果公司首席执行官史蒂夫·乔布斯在麦克世界（MacWorld）会议上正式推介 iPhone 之后，动态研究公司的股价比前一天报收价每股 47 美元下跌了 10%。

但动态研究公司没有表现出忧心忡忡。它还有很多产品能够参与竞争，包括自己的智能手机黑莓“珍珠”和“曲线”，都是主要为个人消费者市场设计的纤薄机型，并带有摄像头和音乐播放功能。黑莓手机的主要市场是公司用户，该市场为公司贡献了 92%的收益。

2007 年 11 月 7 日，动态研究公司的股价飙升至历史最高点每股 133.03 美元，随后又于 12 月 31 日跌至每股 113.71 美元。2008 年 1 月 7 日，股价进一步下跌到每股 99.83 美元。股票在这一价格点上再次成为值得买入的选择。

除了计划向国外市场扩张，动态研究公司还力图延伸至个人消费者市场。2008 年 2 月是财年末尾，价值线公司预测动态研究公司未来收益将增长 80%，达到 55 亿美元，而次年将升至 75 亿美元。

基本情况是：动态研究公司在美国和全球的个人消费者和公司市场都还有成长空间。新产品上市会定位于这两大市场。的确，黑莓手机在亚洲和拉美市场仍处于初级阶段，这两个区域都是有增长潜力且增长范围很大的区域。

根据市场研究公司 NPD 集团的数据，2006 年 11 月，黑莓手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都可以比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机的美国销售量总共是 875 007 套，而 2005 年 11 月是 220 796 套。2007 年第二季度，动态研究公司宣布已售出 240 万件设备，这可能使当年全年的总销售量达到 800 万件。分析师预测与 2007 财年的 6.316 亿美元相比，公司将在 2008 年 2 月份财年底时获利 11 亿美元，2009 财年获利 15 亿美元。价值线公司的莱斯特·拉特克里夫在 2007 年 9 月 14 日的一份分析报告中指出，动态研究公司"下一年的业绩依然数一数二"。

时代华纳：巨人已经苏醒

时代华纳（TWX）显然属于"买入失意者"这一类型的股票。该公司已经在股市萎靡数年之久。大型传媒娱乐集团是纽约证券交易所失意者俱乐部的常客。

直到 2006 年 11 月，时代华纳终于开始展现上扬趋势，打破了 2003 年以来股价徘徊于每股 18~20 美元的困局。2007 年 1 月 8 日，时代华纳股价升至 52 周新高每股 23 美元。这看起来仅仅上升了一点，但要知道这是这支股票 5 年内首次显现上升势头，而且似乎将会持续攀升。股票涨势主要因为公司内部的态度以及局面有所改变。

1999 年有些投资者高价买入时代华纳股票（当时三次分拆调整后的股价飙升至 96 美元），公司在 2001 年 1 月与美国在线合并。对他们来说，现在股价上升至每股 23 美元算不上什么。但 2007 年股市又接连遭遇次贷危机重创，时代华纳的股价再次遭受打击。股价于 2007 年 12 月 28 日跌至每股 16.65 美元。显然股票再次处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于低谷，此时实施“买入失意者”战略再合适不过。

曾几何时，时代华纳的股价是一个传奇。1998 年，股价从每股 5.20 美元升至每股 40 美元，次年更是冲到每股 96 美元之高。到达顶峰之后，股价回落到每股 82 美元。当市场上传言四起，说互联网热股美国在线正与时代华纳策划合并以后，时代华纳股价开始下跌至每股 32 美元的低位。

2001 年 1 月，美国在线和时代华纳以 1 060 亿美元的交易价进行合并，但很快被贴上了史上最糟交易的标签，即使不是最糟也是最糟之一。股价持续下跌，在当年下半年跌至每股 27 美元，2002 年更是暴跌至每股 8 美元。

那几年对于曾经展翅高飞的时代华纳帝国来说简直是暗无天日。当时大多数投资者都放弃了时代华纳股票，它也加入了跌幅惨重的失意者队伍，但这恰恰是买入股票的好时机。回顾过去，对于有远见、能遵守买入失意者战略的投资者来说，这简直是买入时代华纳股票的绝佳时机。

的确，时代华纳如同甩卖货一般乏人问津，但还是有一些睿智的资产经理以每股 9~10 美元的价格买进股票。那些坚持到最后的人们当然发了大财。

其中一位是辛西娅·蔡，她现在是一家 5 000 万美元投资基金玛德琳基金（Madelin）的负责人，当时她以每股 10 美元的价格买入并持有时代华纳股票。辛西娅·蔡拥有丰富的华尔街工作经验，曾担任过 16 年的股市经纪人，1995 年与华尔街最知名的股市奇才之一——蔡至勇离婚后自己担任投资人和风险资本家。蔡至勇比当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前很多收购专家都强，他采用的完全是老式的基于基本面（基本面信息可以通过询问公司或者购买股票获得）的分析技巧。蔡至勇在离开华尔街之前，曾运作过美国罐公司（American Can），该公司后来成为 Primerica 金融服务公司，即全球商业巨擘花旗集团的前身。辛西娅表示她从“华尔街大师之一那里学到的是买入那些价格低于它们内在价值的股票”，以及“我在华尔街多年经验的成果之一是，在没人愿意买入的情况下以很划算的价格买入了时代华纳公司的股票。”

无论何时，如果这些备受瞩目的知名公司开始举步维艰，投资者都应该给予高度关注并对其远景做深度分析。首先，时代华纳在出版、电影娱乐、有线电视系统、电视网络以及美国在线部门下属的互联网方面有着多元化业务和资产。在出版业，它的头号子公司时代公司在全球拥有 130 余种杂志，包括《时代》、《财富》、《人物》和《体育画报》。

作为公司重组和削减成本计划中的措施，时代公司开始出售一些规模较小的杂志产品。时代华纳有线的服务对象有 1 400 万订户，公司为他们提供高速数据、数字电视以及通过互联网协议电话提供数字声音。在好莱坞，时代华纳还管理着华纳兄弟公司和独立的新线影院摄影棚。公司拥有特许使用权的电影包括《蝙蝠侠》、《哈利波特》和《指环王》。在有线电视方面，时代华纳拥有美国有线电视新闻网、HBO 电视台下设的 Cinemax 有线电视网络、特纳电视网和特纳广播。2006 年 9 月，华纳传播有线电视网与哥伦比亚广播公司的 UPN 合并形成 CW 电视网络。

时代华纳股票的发展史很传奇。自从 2002 年股价暴跌至每股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约 8 美元后，股价变动极其缓慢，但在 2004 年达到每股 18 美元。2005 年，基金投资者卡尔·伊坎发现了这支股票并开始买入，时代华纳股票不再受冷落，当初以八九美元买入股票的辛西娅·蔡和其他投资者大获全胜。但无可否认的是，它用了数年时间才获得最终胜利。

尽管时代华纳股票已经显露发展势头，但对很多专业投资者来说，该股还不是那么受欢迎，或者更准确地说不是那么有吸引力。我坚信时代华纳仍然蛰伏在未来大赢家之中，因为该公司强势增长的机会很多，其股票还是相当有吸引力的，它是蓄势待发的“潜在赢家”，如同篮球候补队员坐在板凳上等待再次参加全明星赛。

2006 年 3 月 31 日，我为《商业周刊》网络版写了一篇文章，指出现在是时代华纳的“反弹期”，可以以每股 17 美元进行交易。我建议投资者的明智做法是在大投资者注意到，或者开始相信那些长期陷入困境的股票即将有重要动作之前就要抢先买入。

那时伊坎已经与时代华纳老总帕森斯达成协议而重修旧好，后者同意以 200 亿美元的价格回购股票。伊坎的几次大动作之一是通过卖出时代华纳的有线电视业务来促使管理层将时代华纳分裂。尽管时代华纳已经提交了注册材料，要将公司部分有线业务，主要是 2006 年 7 月和康卡斯特有线电视公司共同收购的阿德尔菲亚公司资产公开出售，但帕森斯还是回绝了分裂公司的提议。时代华纳最终拥有阿德尔菲亚公司 84%的股权。

我的看涨预期在当时应者寥寥。为了支持自己的观点，我在专栏中表示时代华纳已有计划将有线业务公开上市。时代华纳最终于 2007 年公开出售 16%的有线业务股份，在此前一年，时代华纳出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

售了包括出版业务在内的一些资产以筹集现金，获益5.32亿美元。而对于大型互联网门户网站美国在线来说，谷歌支付10亿美元获得其5%的股份，我认为谷歌可能会增持美国在线的股份，也可能试图说服帕森斯和董事会将美国在线股份公开出售。根据一些分析师的预测，公司卖出美国在线20%的股份将获得40亿美元。

美国在线恢复元气的迹象已经显露出来，股价也开始回升。的确，时代华纳的收益开始回归，这相当令人振奋。2001年和2002年公司是亏损的，2003年每股收益仅68美分，2004年也是如此，2005年情况更糟，每股收益降至62美分。分析师预计2007年每股收益为1.03美元，2008年为1.16美元。

华尔街再次张开双臂欢迎这支股票的回归。2007年9月，24位跟踪时代华纳股价的分析师中有18位建议买入，而其余6位建议持有。分析师的态度集体转变，他们坚信时代华纳定能将公司打造为有线电视和电影娱乐业领域内的“龙头老大”。在互联网方面，时代华纳的任务也很艰巨：旨在利用美国在线的全球业务触角（包括截至2006年9月30日的1 770万美国订户和550万欧洲订户），将业务扩展到其他的互联网服务。此外还力图拓展美国在线与谷歌的研究合作伙伴关系。美国在线渴望回归并重新建立其在网络领域的强大地位，其新战略着重关注在线广告的迅猛增长，为其订户提供免费的网络接入服务（如电子邮件），这将会为美国在线赢得新的支持者。

迪克·帕森斯的公司成长计划包括削减全球业务成本，通过合并交易特别是有线电视业务方面的合并增强公司实力。帕森斯知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果管理层未能有效改善时代华纳公司的业绩，卡尔·伊坎及其同行是不会罢休的。

激进股东伊坎在 2005 年第一季度开始买入时代华纳股票，当时股价为 18 美元左右。伊坎及其合作伙伴富兰克林互惠顾问公司、亚那合伙人基金、SAC 资本顾问公司开始增持股票，在 2005 年第二季度股份总额达到 2.6%。伊坎团队建议进行剧烈变革，包括拆分公司以及将股份回购方案提升至 200 亿美元，试图激发投资者对时代华纳的兴趣。帕森斯反对拆分的想法，但同意将公司的股份回购数额增加到 200 亿美元，并且在两年内减少 10 亿美元费用。2007 年 2 月 16 日，伊坎卖出其持有的部分时代华纳股票，盈利至少 2.50 亿美元。他在 2006 年第四季度卖出价值 8.80 亿美元的股票，将其股份从之前的约 6 900 万股减持至 2 500 万股。

时代华纳有线电视当时是美国第二大有线电视公司，公司在同意买入破产的阿德尔菲亚通信两年后，也就是 2007 年 3 月 1 日，在美国证券交易所上市交易。时代华纳约有 16%的股票来自于阿德尔菲亚前债权人，其时的交易码是 TWC。2005 年 4 月 1 日，时代华纳和康卡斯特公司决定共同收购阿德尔菲亚，时代华纳保留了 TWC 剩余的 84%股份，这是公司增长最快的业务单元。时代华纳有线电视公司拥有并管理着 33 个州约 2 600 万个家庭的有线电视系统，为 1.46 亿用户提供多种产品，包括视频、高速数据和住宅电话。公司用户包括约 1 340 万基本视频订户以及购买一种以上产品的 600 多万用户。

关于时代华纳要卖掉若干资产并分拆的传闻并没有减弱，有些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人认为其有线业务公开上市交易后，下一步应该剥离其他业务。帕森斯公开表示反对这种措施，他相信以时代华纳良好的业绩而言，保持公司的完整性才是正确的选择。

2007 年 11 月初，时代华纳宣布帕森斯将于 2008 年 1 月 1 日辞去首席执行官职位，由时代华纳总裁暨首席运营官杰弗里・比克斯接替。对于期待参与大型媒体集团成长的投资者来说，时代华纳是长线投资的极佳选择。时代华纳 2007 年 11 月 4 日宣布从高层开始改革，上述观点得到进一步印证。2007 年 11 月中旬比克斯尚未宣布其改革方案，然而很多人猜测时代华纳可能最终因为数年的表现不佳而一败涂地。但是，帕森斯仍然担任董事长，也有传言称比克斯最终也将接任董事长一职。尽管股价对此消息反应不大，但华尔街预计时代华纳在 2008 年将有大的变革。

比克斯是时代华纳推动美国在线业务发展的总设计师，人们期待他能够采取措施释放公司的内在价值，由此推动公司股价上涨。

比克斯可能会采取一些行动来达成这一目标：通过向股东剥离大约 20%的公司股份，将美国在线股份公开出售，从而为美国在线创造独立价值。另一种替代方案是将美国在线与另一家大型门户网站（如谷歌或者雅虎）合并。谷歌已经拥有美国在线 5%的股权。而另一方面，谷歌可能会决定收购美国在线。除此之外，比克斯还有可能剥离时代华纳的出版业务，将其作为一个独立的或者公开交易的实体再次释放该业务的价值。这种重组战略深层的想法是让投资者能综合各部分来评估，并确定时代华纳真正的价值，评估价值将会远高于公司当前的股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果比克斯采取这些措施，时代华纳会再度令人惊喜，其股票也很可能重新走高。“糟糕的媒体报道掩盖了时代华纳的优良业绩”，价值线公司的鲁本·格雷格·布鲁尔表示。他认为时代华纳这家媒体巨擘内部存在着很多积极因素，它拥有进入人们家庭的管道以及通过这些管道传送的内容，“这是一种可信赖的模式。”他表示，“所有迹象表明在未来的 3~5 年股价将会有不错的提升。”时代华纳的股票从 2007 年 1 月 18 日每股 22.96 美元的高点降至 2007 年 12 月 28 日的每股 16 美元，达到 52 周新低，但从 2008 年开始曙光即将来临。

默克：成功处方

美国第四大药品制造商默克公司在过去数年内经历了艰难困苦，这使得很多投资者在刚刚嗅到麻烦信号后就赶紧抛售股票。但是如果你有远见卓识、勇气以及善于分析的头脑，就会坚信默克即使身陷困境也仍然有资源和决心去战胜巨大困难并最终取得成功，那么你的财富在一年之内就会翻番。

公司尚未宣告胜利，但股票已脱离险境并强势回归，这对于这支曾被认为彻底完蛋的股票来说已经是成功了。默克的问题出现在大约三年前：畅销止痛药万络片（Vioxx）是一种环氧合酶-2 抑制剂，能治疗疼痛和关节炎。默克公司 11%的销售额都来自于该药。但有研究将万络片与心脏病风险的增加联系在一起，于是默克在 2004 年 9 月将该药撤出市场。万络片对心血管产生的副作用不仅让华尔街担心，更让普通民众忧心，默克被迫从全球市场召回该产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品。针对默克的诉讼如雪崩般喷涌而至，很多个人或家庭纷纷提起诉讼，声称他们受到了严重伤害或者其亲人因服用该止痛药而死亡。根据默克提供的数据，截至 2006 年 7 月 30 日，共有 14 200 宗诉讼声称因使用万络片造成个人损害。2006 年 12 月 16 日，诉讼数增加到约 27 000 宗。

让我们来看看默克是如何在官司缠身的状态下，甚至是在与原告律师达成协议之前就获得成功的。2007 年 11 月 12 日，默克签署了高达 48.5 亿美元的清算协议，给默克历史上最尴尬、代价最高的篇章画上了句号。

2000 年，默克股价高达每股 97 美元，2004 年下跌至每股 50 美元左右。由于身陷数千宗诉讼官司，2004 年底的默克股价暴跌至 25 美元。在 2005 年全年，股票一直在每股 25~35 美元这个很小的价格区间内波动，这证明虽然默克被诸多坏消息所困扰，但仍有勇敢之士买入该股，旨在获得短期快速收益。当然，其中一些交易是专业股市投资人士抛空该股。这个精确的价格点成为很棒的买进时机。

2005 年年底，该股显露出少许生机，开始慢慢上涨到每股 31 美元，并在 2006 年年底涨至每股 43 美元。

当时如何解决诉讼问题？对默克来说，坏消息是这些诉讼并不会自动消失，而好消息是默克那时已经赢得了 12 宗诉讼官司中的 8 宗。

默克与原告律师达成协议之时，27 000 宗诉讼中的约 30%在等待联邦法庭的判决，其中有 60%处于默克总部所在地新泽西州。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辉瑞制药公司生产一种与万络片类似的止痛药伐地考昔（Bextra），由于美国食品药品管理局非常关注该药的安全性，2005 年 4 月，该公司大幅撤回该产品。

默克不得不着手应对数千宗官司，从这点判断，公司面临着空前巨大的麻烦。其中一些官司还涉及到非常严重的事实，其中包括一名名叫布莱恩·赫曼的 44 岁男子，他被认为是服用万络片致死的。新泽西州高级法院对本案的第一阶段审判主要关注在默克是否未警告医生关于使用该药品的风险，以及公司对于万络片的营销方式是否违反了新泽西州的消费者欺诈法。

前威斯康星州壁球冠军赫曼的家人声称赫曼为了缓解膝盖疼痛，连续服用 19 个月万络片后死亡。尸体解剖表明赫曼患有心脏病、心律失常和血栓。另一方面，默克声称赫曼患有心脏肥大以及冠状动脉疾病，因其心脏病和早逝的家族史而使得病情恶化，并坚持认为赫曼死于心律失常。2007 年 1 月 19 日，高级法院法官卡罗尔·西格比命令默克公司取消其发布的新闻公告，该公告声称赫曼死亡时血液中含有美沙酮。

对默克公司来说，一个积极信号已经浮现：某些分析师在 2004 年 9 月默克召回万络片之后已经放弃该股，但后来他们发表了乐观的评论，默克股价由此开始上涨。从一年前开始，将默克股票评级为“买入”或者“增持”的分析师越来越多，有些分析师早在 2005 年 7 月股票下跌至每股 26 美元时就表示看涨。

从万络片事件之初，我就已经开始关注默克，我的直觉告诉自己应该就此写一篇报道，一线希望的微光在这支受打击的股票面前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闪过，象征着默克将会完整无损地从这场长夜梦魇中觉醒。2005年7月25日我写了这篇报道，当时默克的噩梦尚未结束，但所有迹象都表明默克即将度过这场灾难。

"饱受攻击的默克公司将会走出万络片危机"，这是我在2005年7月25日《商业周刊》"华尔街内幕"专栏中的文章标题。那时针对默克的诉讼量正开始暴增，因此这个标题在当时相当惹眼。

我在文章中指出，尽管大多数华尔街分析师仍然看跌，但部分投资者对默克股票的态度逐渐变得更大胆和乐观，并且开始实践"要想获得成功，你得在别人都不看好这支股票时抢先下手"这条箴言。投资者开始买入股票。2004年11月9日，默克股价从每股26美元涨至每股31美元。

我这篇报道的信息来源之一为伯肯巴奇证券管理公司总裁卡尔·伯肯巴奇，他遵循的原则是永远别买正在上涨的股票，无论是大盘股还是小盘股。

回想起当时的情况，伯肯巴奇说，默克就像只落水狗，股价也很惨。他说，尽管默克股票周围充满了"消极的味道"，分析师预计2006年市场收益将降至每股2.41美元，但他坚信默克会超越这一预期。从那时开始，舆论预期开始提升。

伯肯巴奇表示，当时默克股票是"减价大甩卖"。当然这是默克面对众多诉讼的反应，但在他看来，当时的股价并没有把公司渠道内的新药品以及万络片可能的收益也考虑在内。默克公司的新药品包括治疗宫颈癌的药物加德西（Gardasil）和治疗糖尿病的药物佳糖维（Januvia）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在文章中提到的另一个信息来源人是雷蒙詹姆斯金融服务公司的迈克尔·科伦萨瓦格。当时看涨默克的人很少，他就是其中一位。科伦萨瓦格将默克股票评级为“强力买入”，并把股价目标定为每股 42 美元。2007 年 9 月，股价飙升至每股 50 美元。标准普尔分析师赫曼·萨夫特拉斯在 2007 年 9 月建议买入该股，称赞公司高级管理层的处理手法震慑住了针对万络片的诉讼。他还赞扬管理层的举措，包括推出重要新产品加德西和佳糖维以及削减成本。

除了法律问题，默克还面临着其他一大堆问题。2006 年的收益和利润由于若干种重要药物的病人数量流失而受到影响。降胆固醇药舒降之（Zocor）是公司的拳头产品，也是最畅销药品，年度销售额达 44 亿元，2006 年 6 月其专利到期之后面临着非专利药的竞争。诉讼官司带来的法律成本对默克公司的销售额和利润率影响很大。

让人印象深刻的是默克公司经过长期严峻考验仍能够保持盈利。默克 2004 年的总收益是 229 亿美元，2005 年下降至 220 亿美元，2006 年为 226 亿美元，比原先预计的 212 亿美元稍高。净收入也有损失，但没有预计的那么糟糕。默克报告 2006 年净收入为 44 亿美元，每股收益 2.03 美元，而 2005 年净收入为 46 亿美元，每股收益 2.10 美元。高盛预计默克 2007 年销售额达 242 亿美元，净利润 64 亿美元，每股收益 3.15 美元；还预测其 2008 年总销售额为 246 亿美元，净利润为 74 亿美元，每股收益 3.43 美元；而 2009 年的总销售额为 258 亿美元，净利润为 84 亿美元，每股收益 3.89 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对默克来说，幸运的是多种新药使得公司能够在各方面尽可能好地保持均衡。这些新药包括治疗高血压的药物科素亚（Cozaar）和海捷亚（Hyzaar），创造了32亿美元的销售额；治疗骨质疏松症的药物福善美（Fosamax），创造了32亿美元的销售额；以及治疗哮喘和季节性过敏性鼻炎的顺尔宁（Singulair），创造了30亿美元的销售额。默克的其他药品也同等重要：抗高血压病类药物洛汀新（Vasotec/Vaseretic）；治疗艾滋病需要的蛋白酶抑制剂佳息患（Crixivan）；以及治疗前列腺增生的保列治（Proscar）。默克还生产非处方药，比如法莫替丁片（Pepcid AC），该药是通过与强生公司合办的合资公司来营销的。此外，公司还与瑞典阿斯特拉集团成立了合资公司来销售洛赛克（Prilosec）及其他药物。

一些分析师认为，管理层在万络片诉讼、新产品推广、成本削减以及雄心勃勃的重组计划等方面的处理方式，将会为默克节省共50亿美元。

默克并没有放弃要将环氧化酶-2（Cox-2）抑制剂重新上市销售的努力。公司已经宣布实施计划，力求美国食品药品管理局批准环氧化酶-2 止痛药万克适（Arcoxia）的上市。这种药已经在美国之外的欧洲其他国家销售。

在默克签署协议之前，法律上的胜利已经成功减轻了投资者对于公司潜在财务危机的担忧。默克已经挽回一部分的良好形象，让购买者确信公司并不是故意忽视公共责任。一些分析师对默克面临的损害类型进行分析，预测公司的最终财务负债将在50亿~100亿美元之间，比之前200亿~400亿美元的悲观预测要少得多，并认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为这一债务是可控制的。

根据预期，默克股票在 2009 年至 2011 年还会有不错的收益。默克证明了那些由于曾遭遇异常处境并把自己归入“失败者”的公司仍然能够成为最后的大赢家，只要他们拥有经验丰富的管理层，有明确的成长愿景和有价值的产品。默克股票在 2007 年 12 月 28 日达到 52 周新高每股 58.71 美元，比上一个高点 2007 年 6 月 28 的每股 38.15 美元要高得多。考虑到默克公司 2000 年股价曾高达每股 96.70 美元，年度平均市盈率为 25，而 2008 年 1 月 7 日的市盈率是 18，我们可以说默克股票失意了很久，但仍能重新振作，重拾曾经的辉煌。

做好准备重新飞翔的其他几位“坠落天使”

动态研究公司、时代华纳公司和默克公司是“坠落天使”或者失意者重新振作并卷土重来成为赢家的杰出案例。我们来看看现在还有哪些受冷落的公司正在艰难而行或者被打倒在地，但它们还有一线机会努力恢复元气，重新成为凯旋的角斗士。

在未来的 2~4 年内可能会有很多这样的公司成为股市赢家，其中福特汽车（F）、通用汽车（GM）和摩托罗拉（MOT）相当引人注目。现在它们在华尔街并不怎么受欢迎，但是从长期来看，它们成为大赢家的可能性还是很大的。

福特：命运可以改变

很多人认为福特汽车公司股票已经进入危急状态，并可能最终

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被投资者抛弃。第一汽车制造商通用汽车同样处于险境之中，但福特的状况更糟糕。

美国著名品牌之一福特所经历的艰难困苦已经人尽皆知。2006年对公司来说是最糟糕的一年，当年福特报告亏损高达 127 亿美元，仅仅第四季度就亏损了 58 亿美元。除了福特公司的首要车型，如皮卡和运动型多用途车的销量下滑之外，公司还要吸收在其削减成本方案实施过程中员工买断工龄的一次性费用。现在福特正在执行一项削减 44 000 份职位并关闭约 16 家工厂的计划。

福特在美国汽车市场上的份额从 20 世纪 70 年代的 25%萎缩至 2006 年的 17.5%，一些分析师认为情况还会更糟，之后才能慢慢好转。这也难怪截止到 2007 年 9 月 30 日，追踪福特股票的 16 位分析师中有 5 位都建议抛售该股，8 位将评级定为“持有”或者“中立”，只有 3 位建议买进。

一年多以前，威廉·福特二世在辞去总裁职务之前，曾郑重宣言，福特公司要“重建业内地位”并变得比以往更强，虽然截至目前这尚未实现，但有些低位买进福特股票的投资者坚信福特不会失败也不会破产。

如果投资者认为福特在两三年内会翻身，那么对他们来说，现在的股价无疑是相当合适的，其股价从 2007 年 7 月 2 日的 52 周新高每股 9.64 元跌至 2007 年 12 月 28 日的 52 周新低每股 6.70 美元。

威廉·福特二世于 2006 年秋辞去总裁职务，聘请原波音公司首席执行官阿兰·穆拉利担任新总裁。穆拉利上任后力图兑现当初

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

福特对于重振雄风的承诺，他制订了“开拓向前”复兴计划，让人印象十分深刻。穆拉利摒除了以往每月或者半年报告的形式，要求每周汇报该战略执行过程中的进展情况。观察家认为穆拉利上手很快，尽管他缺乏在汽车行业工作的经验，但他备受敬重且十分胜任。当初波音公司这家大型航空企业面临的问题与福特不相上下，但穆拉利最终成功领导公司走出了困境。

当时唯一敢于看好福特的分析师是摩根士丹利的乔纳森·斯坦梅茨，他将福特的推荐评价值从中立升级至“增持”(然而到2007年8月，该分析师将其评级修订为“限制性”，这意味着他和摩根可能参与了与福特相关的交易)。2007年7月底，另一位分析师——来自德意志银行的罗德·拉奇也看涨福特，将其评级升级至“买入”。

拉奇转向看涨，因为他预期福特与联合汽车工人工会正在进行的合同谈判将给福特带来重大的结构性改变。斯坦梅茨在早前的一份分析报告中指出，福特有充足的资金完成华丽转身，他预计福特在2007年将有超过400亿美元的毛流动资金，他还指出福特为扭亏为盈将在2009年之前耗费约130亿美元，比福特自己估计的170亿美元要少得多。

有很多征兆表明新总裁穆拉利的行动变得更为紧迫。削减分红、再融资、员工买断工龄，这都说明管理层最终察觉到了局势的严重性。复兴计划中的一个部分是大幅削减成本，预计能节省约120亿美元，占总收益的8.4%，但降价、市场份额损失以及新融资造成的高负债和高利息支出预期总计40亿美元，节省下来的成本可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能会被这 40 亿美元所抵消。

节省成本的努力已见成效。福特 2007 年第二季度的业绩让华尔街感到震惊，超出了每股收益 13 美分的预期，而 2006 年每股亏损还是 73 美分。公司不仅受益于其削减成本的方案，还得益于其在大多数市场上的合理产品定价。业绩还显示自由现金流为 18 亿美元，比预期的要好。在 2007 年上半年，其自由现金流达到 29 亿美元。

德意志银行汽车行业分析师罗德·拉奇认为，福特 2006 年的收益为 1 432 亿美元，2007 年预期收益为 1 466 亿美元，他预计 2008 年的收益应该增长到 1 492 亿美元。但这一业绩还是比 2000 年的 1 700 亿美元要少得多。然而拉奇非常乐观，他认为福特的官方成本节约目标为 50 亿美元，其实还有更大的成本节省空间。

一些分析师建议福特卖掉其捷豹和陆虎业务，这应该能让公司获得更多收益，其沃尔沃业务可能也将要出售。价值线公司分析师杰森·史密斯预期这些措施能够产生 100 亿美元以上的收益，他还指出福特到 2009 年以后才会有盈余。史密斯和拉奇都认为，比起 2006 年每股 1.5 美元的亏损程度，福特的亏损在慢慢减少。史密斯认为福特的复兴在一定程度上依赖于继续推动新车型上市，他表示，“我们仍然相信福特能够挽狂澜于既倒。”

福特的故事还有另外一面：公司策划与日本丰田汽车公司进行合并。这起因于 2006 年 12 月中旬丰田首席执行官张富士夫邀请与穆拉利会面，由此穆拉利对日本进行了突然到访。行业观察家认为，丰田公司此次会见的意图有外交成分的存在。在美国本土汽车

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制造商苦苦挣扎求生存的背景之下，丰田汽车在美国市场不断崛起，由此，丰田想通过此次会面遏制一下反对丰田的抗议浪潮。分析者认为，丰田可能在 2008 年超越福特成为美国第二大汽车制造商。穆拉利和丰田总裁张富士夫协商数小时后，表示日后将再次协商，但未确定具体日期。

在 2007 年 1 月 22 日华尔街日报对两位首席执行官会面的报道中，文章作者指出，如果福特同意采用丰田的油气混合科技，丰田将获得实际利益。丰田将其混合型设计打造成为行业标准的势头已经慢下来，因为通用汽车与德国戴姆勒和 GMW 公司签署协议，合作开发自有混合系统，应该比丰田科技要简单一些，也预计能在美国市场获得更多支持。福特和丰田已经于 2004 年签署协议，约定福特以稀薄燃烧发动机数据交换丰田的混合型专利。

该合作的另一个正面因素是，在丰田的支持下，福特有可能获得更多资金，并与丰田分享低成本高效率的汽车生产科技，从而为公司的转机提供能量。无论如何，福特希望将公司形象塑造为重回正轨的汽车制造商，并能够将其产品扩展到更多市场，而这都需要丰田的帮助。

2007 年 1 月初，美国媒体曝光了穆拉利会见丰田社长张富士夫的消息，福特股价从每股 7.50 美元涨至每股 8.30 美元。如果在福特和丰田合作之后出现了积极转变，那么关于此话题的进一步消息都可能刺激股价。然而从那时起，双方均未再透露关于交易的任何动向。

毫无疑问，福特将完美诠释“买入失意者”这条戒律，这一“坠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落天使”定能反弹并赢得股市长跑。福特未来还会削减更多成本，这将超出所有人的预期，其新产品使人们对其更为乐观。福特股票价值多少？大多数分析师认为福特还会身陷泥潭一阵，而有些分析师预计其股票将在 2010 年底涨至每股 20 美元。福特报告的第二季度收益非常乐观，其股价也随之上涨，达到每股 9 美元以上。

2008 年 1 月 4 日，福特股价报收于每股 6.13 美元，比 2006 年 12 月 13 日的每股 6.88 美元的历史低点还要低。2007 年 7 月 2 日，福特股价达到 52 周新高的每股 9.64 美元。跟其他任何“坠落天使”股票一样，投资者需要对福特股票进行密切监测，如果可能的话，要逐月监测以追踪公司复兴计划的效果。虽然时间很长，但回报值得你耐心等待。

通用汽车：走出无人区

通用汽车（GM）是验证“买入失意者”戒律的又一个绝佳案例。通用汽车的股价在 2006 年 3 月 3 日突降至每股 19 美元，而后开始反弹，于 2007 年 2 月 21 日飙升至每股 36 美元。敢于在 2006 年 3 月抄底的投资者们最终都成为了真正的大赢家。然而，持有通用汽车股票的大多数股民还是没能从 2000 年每股 95 美元暴跌至 2006 年 19 美元的打击中完全恢复过来。

通用汽车把自己从困境中解救出来本身就是一大成就。但公司仍然面临着巨大的问题。我们可以认为公司股票虽然下跌，但依然有可能顺利保住其作为全世界汽车和卡车第一制造商的头衔。

通用汽车逐步好转，但离脱离困境还很远。通用汽车最伟大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成就之一，是它在 2007 年 9 月 26 日与联合汽车工人工会签订了一项历史性协议，这标志着汽车行业新纪元的开始。7.4 万名联合汽车工人进行了两天的大罢工之后，此协议获得通过。这一史无前例的协议转变成为与联合汽车工人退休者医疗保健相关的 510 亿美元独立信托。通用汽车-联合汽车工人协议将成本削减付诸实践，这将使得通用汽车更好地与外国汽车制造商（主要是日本丰田汽车）竞争。医疗保健问题对于底特律的汽车制造商来说是一个大问题。

对于“买入失意者”戒律的信徒来说，通用汽车值得他们密切关注。公司近期的形势逐渐改善，那些看跌通用股票的分析家们甚至承认自己判断失误。如果通用汽车能打破关于其汽车销售额、盈利、成本削减的所有负面预期，那些期待通用汽车走向复兴的长期投资者们将会收获丰厚的回报。

当然，通用汽车已经不再“处于无人区”，但看跌者坚信有其他股票比通用汽车股票的风险回报率更好，他们在通用汽车和联合汽车工人工会签署协议前很担心通用与工会的关系。另一个问题是通用汽车的市场份额是否会继续受到侵蚀。通用汽车的看涨者表示，工会协议去除了悬挂在通用汽车转变方案之上的“达摩克利斯之剑”。德意志银行的罗德·拉奇对通用汽车的态度转为看涨的一个原因，是他预计通用汽车会用 460 亿美元解决联合汽车工人工会退休者医疗保健的问题。协议签署之后，通用汽车的股票从协议签署之前的每股 34 美元涨至 2007 年 9 月 28 日的每股 36.70 美元，在 2007 年 6 月 28 日达到一年来最高点每股 38.15 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管通用汽车与联合汽车工人工会之间签署了协议，但由于通用汽车在美国的销售前景并不理想，市场情绪依然谨慎。然而公司在国际市场上的巨大进步有助于抵消美国市场销售量的下滑。公司在欧洲、拉丁美洲和中国的销量正在不断提升，也在当地建立了汽车生产合作伙伴关系。公司还增加了在亚洲建设动力传动系统生产力方面的资金投入。但公司表示其未来数年的主要关注点将是继续增加北美汽车业务现金流，这使得一些分析师们提高了对公司未来数年的收益预期。

通用汽车忙于改变现状以提高在美国市场的销售量，其 2007 年第二季度的销售量有所提升，但是公司在丰田汽车和其他日本竞争者面前还是节节败退，阵地不保。在美国，公司开始在现有的汽车产品中投资开发节省燃油的方案，包括计划在未来 3~4 年内的某个时候将一批电动汽车投放市场。

通用汽车推出了几款让人兴奋的新车型，尤其是 2007 年 1 月在芝加哥车展中首次亮相的 2008 土星亚特(Saturn Astra)和 2008 庞蒂克（ Pontiac ）G8 这两款车。土星车型在 2007 年底特律国际汽车展会上成为热点，并获得北美汽车年度奖。通用旗下的雪佛兰西尔维拉多（ Silverado ）卡车则获得了北美卡车年度奖。如果通用汽车能持续推出令人兴奋的汽车和卡车车型，就可能重新获得全球最大汽车制造商这一桂冠。

就通用汽车面临的所有挑战而言，公司股票经受了一路走来的磕磕绊绊。分析家预计其股价在短时期内要上涨到至少 45 美元，未来 3 年内如果形势良好，公司股价能够轻松增至原来的 3 倍。公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司股价于 2007 年 10 月 12 日涨至一年来的最高点 42.64 美元。这是遵守“买入失意者”戒律的绝佳案例。然而，房地产下跌及油价高涨又在 2008 年 1 月初将通用股价拉低，通用汽车在 2008 年 1 月 4 日以每股 23.65 美元收盘，这是以超低价买入这个“失意者”股票的又一次机遇。

摩托罗拉：是否会再度走运?

摩托罗拉是又一个“坠落天使”，但它的问题并不像福特或者通用汽车那么严重。这家排名全球第二的手机制造商与福特和通用汽车一样，曾经有过自己的辉煌。2000 年，摩托罗拉的交易价是每股 61 美元，从 2003 年开始公司股价开始下跌，最终跌至每股 7 美元。与通用汽车一样，摩托罗拉也曾强力蓄势回升，并且在 2006 年 10 月 13 日终于将股价抬至每股 26 美元。但与通用汽车维持住盘整点位有所不同，摩托罗拉股价重蹈覆辙，再度从 2006 年 11 月 20 日的每股 22 美元跌至 2008 年 1 月 7 日的每股 14.98 美元。

摩托罗拉这支股票当时在华尔街已经失宠，但这家美国顶尖科技公司的辉煌历史还是让这支股票值得关注。该公司曾生产过一些电话行业中最好的产品，其在持续推出新产品方面所做的努力令人瞩目。摩托罗拉能够与其主要对手——竞争激烈的手机世界中排名老大的诺基亚并驾齐驱，原因也在于此。

管理层力图挽救公司的努力以失败告终，这吸引了激进的投资猎手卡尔·伊坎的关注，他从 2007 年开始逐步购进摩托罗拉股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2004 年，摩托罗拉首席执行官、公司创始人之孙克里斯·加尔文辞职下台。尽管加尔文曾开发出广受欢迎的 Razr 手机，但据猜测董事会仍然决定让其走人。接替其职位的埃德·詹德曾因担任太阳微系统公司总裁而声名鹊起。

纽约的投资管理机构葛莱梅西资本管理公司的总裁琼·莱平在 2007 年 2 月 2 日财经网（TheStreet.com）“真金白银”专栏中写道，“詹德在太阳微系统公司的业绩并不出色，但这没关系，他用巧言说服了董事会，让他们相信他能够拯救摩托罗拉。3 年后，这些花言巧语听起来更像是故弄玄虚。”她还写道，詹德来到摩托罗拉时间正是公司形势开始明显好转的阶段。莱平表示，詹德除了将别人的功劳据为己有，还犯了一个致命的错误。“他削减了研发支出，也没能阻止利润大幅下跌，而研发是摩托罗拉这样的顶尖高科技企业的命脉所在。尽管采取如此举措，利润还是大幅下跌。这家曾经辉煌的公司拥有世界上最伟大的品牌之一，虽然品牌价值无法体现在公司的资产负债表上，但它的确非常重要。”

莱平的观点也得到了一些分析师的认可。她认为，只要詹德还在掌管摩托罗拉，这家公司就不可能前进。她表明摩托罗拉并非无药可医，但如果詹德还继续占着首席执行官的位子，那么公司很快就会真的没救了。摩托罗拉会像越来越多的人所建议的那样解雇詹德吗？到目前为止，有董事会做靠山，他的地位还算稳固。2004 年 1 月，詹德走马上任，成为公司 79 年历史中第一位空降的首席执行官。詹德处境尴尬，公司股票不断探底，现在看起来正是投资者低位购进摩托罗拉股票的最佳时机。伊坎显然选对了路数，在一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定程度上也是因为公司账上拥有 150 亿美元现金和现金等价物。

伊坎敦促董事会花 112 亿美元进行股票回购，而不是公司计划的 85 亿美元，而 2005 年以来摩托罗拉已经回购了价值 47 亿美元的股票。

摩托罗拉必须快步前进并重拾它遗失的"好运"或者说是魔力，从而在市场上赢得转机。如今，摩托罗拉面临的市场竞争愈演愈烈，竞争对手不仅包括诺基亚、爱立信和三星，还包括在市场推出了开创性产品 iPhone 的新对手苹果公司。

有分析师认为，借由手机业务的好转和其他业务的强劲支撑，摩托罗拉还是能够重新崛起的。考虑到 2006 年 11 月以来摩托罗拉的股份跌幅达到 30%，现时股价低估，很有吸引力。摩托罗拉大约有 66%的销售额来自于手机产品，其手机产品与其他大多数手机的不同之处在于它能够与三种数字标准兼容，即 GSM、TDMA 和 CDMA。此外，摩托罗拉已经将其全球无线手机市场份额从 2005 年的 8.7%提升到了 2007 年的 23%，但是在快速增长的中国市场，诺基亚的市场份额高达 30%，大幅领先于摩托罗拉 23%的市场份额，而在同样是快速增长的印度市场，两者差距更为悬殊，诺基亚高达 60%，而摩托罗拉仅有 15%。

与此同时，摩托罗拉首席财务官大卫・德文沙尔对分析师称，2007 年前两个季度公司业绩“摇摆不定”，但下半年就“能看到进展了”，预计 2008 年之后将有更好的表现，这给那些想低位购进摩托罗拉股份的投资者们提供了机会。摩托罗拉在 2007 年第三季度首次宣布盈利，这促使詹德做出全年正盈利的预测，而这超出了华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔街的普遍预期。

伊坎向詹德施压，要求其重振摩托罗拉。伊坎宣称，如果詹德到2007年底还做不到的话就会要求他辞职。2007年9月30日，伊坎透露他和他名下的对冲基金持有摩托罗拉 3.3%的股份，也即7 560万股，从而成为这家手机公司的第三大股东。2008年1月，摩托罗拉总裁格雷格·布朗接替詹德担任首席执行官。

本章讨论的三个声名显赫的“背运者”——福特、通用汽车和摩托罗拉在今后几年有望成为大赢家，现在就是购买这些股票的最佳时机，不过其依据并不是“时机决定一切”这条市场格言。这三支股票值得购买不是因为其所在行业处于上升期，而是因为它们的内在优势和较低的股价。

我们并不信奉市场时机，事实上，第四章要讨论的就是市场时机的缺陷以及不能按市场时机行事的原因。正如第四章所要阐释的，市场时机会让你的投资组合不期然患上“消化不良症”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四戒　忘记市场择时操作

试图进行市场择时操作的举动往往不能为你的投资项目增值，反倒会适得其反。

——约翰·博格尔，前锋投资公司集团创始人、前主席

“对市场进行择时操作”是股票投资市场上广为流传的一句箴言，这一箴言的支持者们认为要想在股票市场上取得胜利，“对市场进行择时操作是最重要的。”那么，事实果真如此吗？本章将要对择时操作这一问题进行探讨，并提出论点：实际上，对市场进行择时操作并非保证股市投资盈利的灵丹妙药。正相反，择时操作很有可能会对你的投资组合产生负面影响。

让我们审视一下为何择时操作的拥趸们如此确信择时操作是在股票市场赚钱的必要和关键因素。许多市场投资专业人士，特别是那些依靠图表分析来支撑其结论的投资专家，对这一箴言深信不疑。他们建议等待合适的时机入市。此外，这些专业的择时操作者们假定在某些特定时段某些产业会表现优异，适宜收割获利，但他们认为，这么做的先决条件“必须很合适”。

择时操作涉及到在特定时间通过购买指数基金来达成“市场买入”，即复制道琼斯指数或者标准普尔指数的成分股，或者在择时操作者认为某些特定产业适宜收割时买入这些股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，市场择时操作者们对经济周期进行测定。股票要么是周期性的要么是非周期性的。周期性是指股票高度依赖经济走势，比如百货公司股、铁路股、住宅建设股和建筑股。当经济发展强劲时，择时操作者们会买入这些行业的股票。一些股票对经济发展的转折或变化不敏感，则被认为是非周期性的，或者更确切地说是防御性股票，比如保健产品被认为是防御性产业。食品股票同样被认为是防御性股票，因为食品是必需品。此外，还有一些提供所谓的“罪恶”或者“不道德”产品的公司，例如烟草、酒类和博彩类公司也被认为是免于受到经济起伏影响的。原因是购买以上产品或服务的行为不会受制于经济是否健康发展。因此，当经济发展放缓时，择时操作者们会建议购买这些非周期性的股票。

根据市场择时操作者们的观点，有些产业在每年的第一季度和第四季度业绩比其他时间更好，例如零售连锁店和百货公司，它们的销售业绩极为依赖假期购物季。因此，市场择时操作者们建议抢购零售业股票或者依赖特定时段消费者购买行为的公司股票。

市场择时操作者注意的另一项指标则是利率波动。利率波动由美国联邦储备委员会对经济发展状况的评估，及通货膨胀速度的评定所决定。美联储关注消费者和生产者价格、劳动力价格水平以及就业率和失业率等方面的经济数据和消息。的确，不同的产业，例如银行、按揭贷款抵押机构、金融机构和住宅建造商，都会受利率波动影响。在市场择时操作者的眼中，当利率处在下行通道或者人们预计美联储准备降息时，以上这些产业的股票是适宜“买入”的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场择时专家

所有市场择时操作战略都是在技术性分析的基础上进行的，这种技术性分析由专业市场观察家团队进行，他们用图表分析去追踪市场和股票组合的行为模式，并以此作为他们的决策基础，他们仔细观察图表，判定市场是处于上升通道抑或有下降趋势，并决定何时或者在何种特定状况下股票组合上涨或下跌。

那么，这些专家在研究图表的时候究竟在寻找些什么呢？答案是：趋势、趋势，还是趋势。专业分析师们声称他们对于图表的解读能够确定股票市场的主要趋势，这种主要趋势可以呈现出整个宏观市场的情况或者特定股票组合，并可以推算这种趋势可能逆转市场的精确时间。当这些战略研究者识别出趋势后，他们会试图精确指出趋势何时蓄势上升以及何时减慢势头。当他们发现某股票组合如零售业股票组合在特定时段内（比如在年底或者假期），全体业绩上扬时，他们就会认为在这些特定时段应该买入。投资者紧跟趋势或者与其步调保持一致，并且不对抗市场的主流动向，这对于市场分析专家来说非常重要。来自这些择时操作战略家们的建议是“不要违反股票交易走势，趋势是你的朋友”。

下面谈谈股票行情分析人员或者专家们是如何跟踪图表变化的。如果分析人员认为趋势已经形成，那么他们会标注出股票运动的边界。股票价格的顶点或者说价格上限被标注为**阻力位**，而股票的最低价格线被标注为**支撑位**。当股票价格击穿或者突破阻力位水平，这种情况被称为**突破**，这对于股票或者股票组合来说是看涨的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号，这时股票分析师们会建议强势买入。相反，如果股票价格击穿或者突破支撑位水平，这就表明股票崩溃并且透露出强烈的卖出信号。

宾夕法尼亚大学沃顿商学院拉塞尔·帕尔默金融学讲席教授杰里米·西格尔在他的著作《长线投资股票》中指出，自从 1987 年股市崩溃以来，股市中的“买入并持有”战略每年都比择时操作战略表现要好，除了 1995 年和 1996 年之外，这两种战略回报相当。他回忆道，2000 年对于择时操作战略者们来说是灾难性的一年，“这一年大多数时间道琼斯指数游离于年内 200 天移动平均值之间，依赖择时操作战略的投资者们入市或离市其实是双赔的，股票买进和卖出的交易记录高达 16 次。”

忽略掉交易成本，采用择时操作战略的投资者在 2000 年损失了 28%的收益，而遵照买入持有战略的投资者损失的不到 5%。西格尔表示，1990 年以来，后者投资收益回报率为 14.09%，而前者的投资收益回报率仅为 7.39%。

诚然，有些主要提供市场择时操作建议的专业分析师有很多在股市盈利的专业技能，然而，数位德高望重的投资专家已经对择时操作进行了批判，他们强烈质疑市场择时操作方式能否兑现盈利承诺，实际上这种方式会让股票投资组合损失惨重。

作为共同基金业内一位受人尊敬的领导者和先驱者，约翰·博格尔非常明确地反对市场择时操作，“30 年的商业经验内，我不知道有人运用它（择时操作）获得了持续成功。”

普林斯顿大学教授、市场宗师波顿·麦基尔曾写过一本畅销不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衰的著作《漫步华尔街》。他同样对于市场择时操作和技术分析持高度批判态度，他强调，在大型交易所使用价格数据这一技术规则“从 20 世纪初期以来”已经经过充分检验。他认为数据最后只能说明股票的历史波动，而不能被用于预言未来的波动情况。他还强调，“股票市场是没有记忆的”。他更进一步表示，运用图表的核心命题“完完全全是错误的，遵循此方法的投资者不会有任何获利，实际上只会增加他们要支付的手续费而已。”

麦基尔认为运用技术分析进行市场择时操作是“非常危险的”，因为当市场突然毫无预警地上涨时，那些择时操作的实践者们可能并未在股市交易。他同时表示，择时操作是不能与买入并持有的长期战略相比较的。20 世纪 80 年代，标准普尔指数总的回报率高达 17.6%，但是如果一个投资者恰巧在那 10 年共 2 528 个交易日中最好的 10 天内未在股市交易，那么他的收益率仅为 12.6%。数据表明，不论是相对地还是绝对地，市场择时操作都不是获得丰厚收益的良方。我们有必要再重复一遍麦基尔强调的观点：市场择时操作者可能会错失不常见的股市大涨，而这恰恰是股票业绩的主要贡献因素。

择时操作：平庸的收益

出色的投资者彼得·林奇现为富达管理研究公司副董事长、富达基金咨询委员会成员，他对市场择时操作这一战略也没有什么忍耐力。他表示，如果市场择时操作战略真的有效，那么《福布斯》富豪榜将会充斥着那些把全部时间都放在市场择时上的投资者。林

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奇谈到，在《福布斯》富豪榜上，实际上从没有任何一个纯粹的市场择时操作者登上榜单，他引用了一些数据来证明市场择时操作者并没有比整个市场指标表现得更好或者更差。择时操作者们在市场最高点或者低谷时入市，最终得到的结果是差不多的。林奇注意到，从 **1975** 年开始在每年 **1** 月 **1** 日投资 **1 000** 美元在标准普尔指数上，这带来的年收益回报率是 **11%**。如果在每年的市场表现顶点投入同样数量资金，那么投资回报率则是 **10.1%**。如果每年在市场的绝对低点投入同样数量资金，投资回报率为 **11.7%**。

那些统计数据表明了采用市场择时操作战略带来的平庸结果，这说明择时操作可能会非常浪费时间和精力。如果你想要好的回报率，那么忘掉择时操作吧，把精力放在精心挑选有发展前景的股票上，并且把你的资金集中投资这些股票。对于在基本面和其他因素，包括本书推荐的若干格言的基础上挑选个股来说，市场择时操作并不是一个有效的替代方法。

诚然，水涨船高，如果人们认为一个产业将会有良好的发展前景，那么这个产业内所有公司的股票都会受益。但是，你必须做好心理准备，有些船上是有洞的，当然不会随着潮水一起上涨。同样的道理也可应用于股票市场，不要期待一支有着严重问题的股票会大幅上扬。

一个明显的例子就是过去业绩一直增长的零售消费电子产品、个人电脑、软件以及家电，包括电视机、电话和视频、音频产品。如果你信奉市场择时操作战略，这种股票组合应该是非常好的买入选择，因为 **2006** 年 **10** 月到 **2007** 年 **2** 月间的感恩节和圣诞节假期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是市场旺季，但是即便有如此好的市场趋势，五家主要投资机构也只有两家获利。

电脑零售商 PC 连接（股票代码：PCCC）就是获利最高的一支股票，股价从 2006 年 10 月 25 日的每股 9.49 美元上升到 2007 年 2 月 8 日的每股 18 美元。另外一支获利股票是视频游戏零售商“游戏站”公司（股票代码：GME），在此期间从每股 25 美元小幅上涨至每股 26 美元。但是，作为这组股票领先者的百思买，股价却有小幅下跌，从每股 56 美元跌至 51 美元，同时电路城公司的股价从每股 28 美元跌到每股 21 美元。价值视野公司的股价同样从每股 14 美元跌到每股 12 美元。

即便有人假定，如果在 10 月到次年 2 月之间的假期购物旺季来临前购买零售业股票，那么采用市场择时战略是正确的，但是我们并不能确定这组股票中有哪些“船”是有洞的。

机构投资者热衷于择时操作

市场择时操作的最大拥趸就是机构投资者。对于机构投资者来讲，择时操作是方便且必要的工具，因为拥有巨额资金需要投资，因此他们需要寻找到一种方法来尽快部署资金，并找到一个能吸收如此多资金的地方，他们必然要采取多元化的投资战略以分散他们的资金。市场择时就是这样从多元化战略生发出来的。

对大型投资机构来说，市场择时操作是一个很有吸引力的工具，它们买入股票组合使得资金能在市场上“活动”起来。有什么办法能比市场择时操作更好呢？市场择时不仅适用于大额资金投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资，而且如果你足够幸运的话，还能对市场进行准确预测。如果机构投资者们认为市场的温度刚刚好，按照他们最青睐的市场分析师的建议，他们会大宗买入股票。

但可以预见的是，这种战略收益平平，因为某行业的盈利股票会抵消另一行业的亏损股票。在一个按照择时战略安排好的多元化投资组合中，比如包括一百种或者更多股票，不会有太多股票成为赢家，因为投资者构建的是多元化投资组合，在买入绩优股的同时也买入了业绩差的股票，他们能够期待的最佳结果就是不亏不赚，表现平淡。

如果投资者们采用市场择时战略，并希望投资组合收益超过市场均值，那么让我们来看看，他们会遇到什么情况。择时操作者们特别青睐的一个产业就是零售业。

零售商店：并不一定是便宜货

零售业是市场择时操作导致无益结果的一个例子。如果投资者们在 2006 年 10 月到 2007 年 2 月期间将其资金投到零售业股票组合中去，幸运的话，他们刚刚盈亏相抵，因为在这个股票组合中，有些公司的股票表现优异，但更多的公司却表现非常差。零售业股票中确实有赢家，并且可以肯定地说，消费者促进了经济的发展，但如果你希望获得高收益，你不要把赌注全部压在整个零售业上面，所以选中该行业内部的赢家股票才是问题关键所在。

塔基特集团（股市代码 TGT）就是一个例子，这支股票是零售业中业绩最好的股票之一。塔基特集团在美国拥有 1 537 家连锁店，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大多数位于加利福尼亚州、德克萨斯州和佛罗里达州，毫无疑问，塔基特位于该行业的前列，它的股价从 2006 年 10 月 18 日的每股 58 美元上涨到 2007 年 2 月 8 日的每股 62 美元。塔基特集团有很多优势，包括它成熟而具创新性的管理团队，以及款式新颖、价位合理的产品，如果投资者不是在整个零售业分散投资，而是集中投资塔基特股票，那应该能取得更好的收益。塔基特集团在同店销售增长方面比沃尔玛（股市代码 WMT）要好，同样，在 2006 年 10 月到 2007 年 2 月这段时间，沃尔玛股价稳定在每股 48 美元。业内其他几个绩优股包括好市多公司（股市代码 COST），在此期间的股价从每股 52 美元上涨到每股 56 美元，折扣零售商“大又多”（股市代码 BIG），在此期间的股价从每股 20 美元涨至每股 27 美元。业内数家表现不好的输家包括曾名为联邦百货商店的梅西百货（股市代码 M），股价从每股 44 美元跌至每股 42 美元，以及斯坦因百货店（股市代码 SMRT），从每股 16 美元跌至每股 14 美元。零售业内其他公司则表现平平，包括 BJ 批发俱乐部（BJ）、弗莱德连锁超市（FRED）、美元树公司（DLTR）、折价零售商“家庭美元百货”（FD）、99 美分商店（NDN）。总之，零售业股票乏善足陈。

银行业：把希望放在若干银行股上

2006 年，很多市场择时操作者仓促投资银行业股票，并期待美联储降息，但他们最终的结局很悲惨。这段时期利率上下波动比较频繁，银行股也表现很差，银行业内仅有寥寥几家取得了上涨的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成绩。美联储在 2006 年没有回调利率水平，这又一次证明，无论降息与否，如果择时操作者集中投资银行业内表现优异的中坚股票，而不是投资整个银行股组合，他们就能获得更好的投资回报。

2006 年股票业绩表现优异的银行股有美国银行、摩根大通银行以及华克维银行，业绩糟糕的则有商业银行公司、格莱特海湾银行、波普勒银行以及齐昂银行集团。

金融类股票作为一个整体来说并没有太大升值潜力，但市场择时操作者们依然等待着美联储降息的信号，一旦察觉这种信号就立刻投资银行股。但没有多少证据能表明这种战略曾经奏效过，而且市场择时操作者们十有八九并不会认为这是一种有价值的战略。

2007 年 9 月 18 日，美联储宣布降息，这一消息使得金融类股票市场冲上历史新高。但在当时，次贷危机已爆发，银行业深受影响，金融股并未因降息而有大的起色。由于住房市场的不断下滑以及次贷危机问题的挤压，美联储于 2007 年 12 月初再次将联邦基金利率降低 0.25 个百分点。

美联储是否会降息这个问题长期困扰着分析家和市场择时操作者，解决这一问题的方法就是不再关注利率，而是选择投资那些不依赖美联储的恩惠却依然表现优异的金融股。

次贷市场崩溃让银行业很是烦心，投资者对银行股也逐渐失去信心，不断恶化的次贷市场逐步扩散到了更广范围内的按揭和以按揭为基础的证券市场。

诚然，从短期来看，次贷危机对于信贷和房地产行业的公司来说是一种颇具破坏性的挫败，但在一片愁云惨雾之中，长远的机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能正在浮现。次贷危机虽然已经导致一些次级抵押贷款机构破产，但是对于那些大银行来说，虽然也受到了冲击，但它们的资本更充足，收益来源更多元化，这能够使得次贷危机造成的负面影响降至最低。请牢记本书的一句格言：想发大财的投资者应该直面危机、抓住机遇！

花旗集团

银行股的表现自 2002 年以来一直平淡无奇，2007 年信贷危机发生后则变得更糟。但有些银行股比较有吸引力，其中包括花旗集团，这曾经是银行股中表现最差的股票之一。2007 年初，越来越多的股东大力要求花旗集团进行改革，有相当多的评论家指出，公司最大的问题是如何计划重新回到发展的轨道上来。他们认为花旗集团在推进全球业务扩张方面并没有取得很大进展。

潘伟迪掌舵花旗

次贷危机的进一步恶化带来一片怨言，并且对花旗集团产生了极其严重的影响。2007 年 11 月 4 日，花旗集团报告与跟第三季度最高点 590 亿美元相比账面损失了 110 亿美元，在董事会的压力下，首席执行官查尔斯·普林斯辞职，由前美国财政部长罗伯特·鲁宾担任花旗集团董事长。时任花旗集团 2000 年收购的施罗德公司首席执行官的温弗雷德·比乔夫爵士，是当时的花旗集团欧洲事务负责人，此时他被花旗董事会任命为临时首席执行官。与此同时，董事会还在寻找一位合适的人选正式执掌花旗集团。

经历五个星期的寻找后，花旗集团于 2007 年 12 月 11 日任命

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都可比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潘伟迪（曾为花旗集团投资银行业务的负责人）作为花旗集团的新任首席执行官。公司同时任命代理首席执行官比乔夫爵士为公司董事长，代替普林斯辞职后担任主席的前财政部长罗伯特·鲁宾。

2007 年夏天，次贷危机爆发，并引发媒体大量报道，这促使花旗集团股价继续下跌，之后公司出人意料地公开了资产减记。花旗股价从 2006 年 12 月 27 日的 52 周新高 56.41 美元，跌至 2007 年 9 月 10 日的 52 周新低 45 美元。随即，花旗集团于 2007 年 10 月 6 日宣布其第三季度盈利较去年同期下跌 60%，这主要是因为公司以银行贷款和住房抵押贷款为基础的债券价值减记了 59 亿美元。第三季度的巨额亏损使人们又产生了猜测，普林斯担任首席执行官的日子已经不多了。2007 年初，投资者抱怨普林斯对于推动花旗重回业界领先地位不够积极，花旗集团的处境变得更糟，普林斯的领导地位也被严重削弱。由于花旗集团在按揭贷款业务上暴露出的问题进一步恶化，他随后的下台也就不令人意外了。

花旗集团的股票 9 月份大跌，这让普林斯更难以反驳对他的批评，曾经支持普林斯的董事会也最终接受了他的辞呈。一些董事会成员曾经在公司巨额账面损失披露之前直言不讳地表示支持普林斯，其中包括美铝公司首席执行官兼花旗集团首席独立董事阿兰·贝尔达，2005 年加入花旗董事会的陶氏化学公司首席执行官安德鲁·利维里斯以及施乐公司首席执行官安妮·麦卡伊。

这三位普林斯的支持者曾经建议董事会允许他继续执行一项战略。利维里斯曾说道："作为同行业的首席执行官，如果大家多给一点耐心，我们会很感激。"他的话也得到了美铝公司贝尔达和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

施乐公司麦卡伊的响应。但是，这种支持论调是出现在次贷危机大规模爆发之前。危机爆发后，董事会成员就开始保持沉默了。观察家们表示这时的花旗集团董事会非常不安和懊恼，因为他们没有预期到花旗集团在处理次贷危机问题上的表现如此糟糕，也没有预料到此事将会留下的巨大黑洞。

普林斯担任花旗集团首席执行官的四年里，花旗集团的股价不论以哪种方法测量都表现得逊于大盘。实际上，在普林斯从斯坦福·威尔手中接掌花旗以后，他的表现可以说非常糟糕。威尔为人所称道的地方是，通过收购和其对公司成长的孜孜追求，花旗集团在他领导下成为了全球金融界的佼佼者。然而普林斯却并没有在公司成长的基础上继续进步，而是输得很惨。他最糟糕的一次决策失误是 2007 年 9 月初次贷危机刚刚开始的时候，收购了亚美利奎世的抵押贷款业务，这家公司在倒闭前曾是美国最大的次级抵押贷款商。花旗集团还收购了该公司的姊妹公司——通过独立代理运作贷款的阿真特抵押贷款公司。花旗集团并未披露这两次交易的金额，但其收购的是亚美利奎世管理的 450 亿美元贷款，以及要支付给投资者的抵押债券本金和利息，而亚美利奎世和阿真特贷款公司放在一起可以说是世界上排名第一的次级按揭贷款提供商。2006 年年初，为了结束美国 49 个州和哥伦比亚特区总检察长对掠夺性贷款的调查，亚美利奎世同意偿付 3.25 亿美元，解决方案的一部分还包括进行改革，提高贷款和资产评估中的透明度和公正性。

下跌但绝非出局

2007 年 11 月 19 日，高盛公司的银行分析师建议投资者们抛售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花旗集团股票，他们推测花旗银行将宣布随后两个季度的亏损达到150亿美元，当天花旗股价暴跌至四年来的最低点每股31美元。

投资者和分析师们对花旗股票的态度转向消极，这并不奇怪。但是，这并不是真正意义上的消极因素。要记住，如果所有人都看涨这支股票，那么更多情况下这支股票的价格已经反映出这种看涨程度。看空花旗集团的倾向占据上风，这标志着公司可能正处于最差的境况，但情况可能会好转，那些对花旗集团始终抱有乐观情绪的分析师们相信花旗有足够的弹性以应对包括次贷危机在内的短期问题。

普林斯所做的一件积极的事情就是在离任前通过一系列人事任命提升了管理层的话语权，这包括任命加里·克里坦登为公司新任首席财务官，任命罗伯特·德鲁斯金为首席运营官，任命萨莉·克劳切克为全球财富管理业务的首席执行官，因此一段时间内，对于花旗集团管理层的批评有所减弱。但是，这种情况由于花旗集团第三季度报告的巨额亏损而发生了变化。

就在花旗集团面临困境之时，2007年11月19日，高盛的卖出建议击垮了花旗股票。而一些勇敢大胆的投资者却逆势而上，买入花旗的股票和其他股票，包括美国银行、摩根大通银行、美国国际集团、美林以及摩根士丹利。其中最积极的买家之一是矩阵资产管理公司首席执行官戴维·卡兹，该公司资产规模160亿美元。卡兹还拥有120万股花旗集团股票。

卡兹非常清楚其中的风险，但风险带来的回报对他更有吸引力。那些买入股票的案例并非基于市场择时操作，相反是以低价买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入那些处于困境中的公司的股票，这些公司拥有雄厚资金资源以渡过危机，它们确实可能会面临更多问题，但它们在经济中扮演着核心角色，也会继续拥有光明的前景。卡兹表示，“我们购买那些股票并不是在玩火，这些公司是金融领域里规模最大、运营最好的，拥有大量和多样的资源和健康的盈余报表。”

卡兹表示，股市正在影响着花旗集团和其他金融机构的股价，似乎它们的盈利能力已经受到了永久性损害。他的看法很恰当，因为花旗集团当时的交易价是十年来的最低水平。

标准普尔分析师弗兰克·布莱登表示，如果情况进一步恶化，花旗集团与次贷相关的 550 亿美元资产将有可能减记资产账面价值。布莱登认为花旗集团任命潘伟迪作为公司新任首席执行官能够使公司领导层变得更加稳定、能力更强，但是他同时承认要让花旗集团重新调整好航向要花费一定时间。他表示，集团短期内的业绩可能会不尽如人意，因为花旗集团现在关注的是提高资本水平而非进行收购。但他预计，随着全球资产管理和交易服务业务的增长与扩张，公司收益也会有所上涨。花旗集团在 2008 年上半年的目标是提高资本水平，布莱登表示，“新的管理团队更有意愿采取积极行动来提高花旗的资产水平。”他一直以来都看涨花旗，但主要是由于未来调减账面价值的不确定性，他预期 2008 年每股收益将为 3.91 美元，2008 年 1 月 2 日，他将年度股价目标从每股 61 美元调整为每股 43 美元。

虽然面临次贷危机影响，但摩根大通证券分析师维维克·朱内贾依然看涨花旗集团股票。他说，尽管花旗公司“向全球扩张的脚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步更快了"，但其股票估值却低于美国的其他大型银行，接近于其他海外银行。股价被低估的原因是人们对银行业遭受一系列问题打击的担忧。但分析师预计，由于花旗集团收益尤其是海外业务收益持续上涨，近期投资支出增加，净利息收益恢复，开支增长放缓，2008 年花旗集团将有更大成长。朱内贾强调，这些利好因素将抵消信贷损失的增加以及资本市场相关收益的缩减。

同时，花旗集团也继续扩张海外业务，其中一种方式是收购合并。在英国，花旗集团同意收购英国顶级网上金融服务供应商艾格银行；在中美洲，花旗集团购入业内领先的金融公司库斯卡特兰集团，该集团下属一家公司已经签署协议同意买入中国广东发展银行 85.6%的股份。

虽然花旗集团在资产规模、全球业务范围以及国外市场不断扩张的趋势等方面实力很强，但公司股票形势不妙，估值偏低，跟甩卖价差不多。而对于谁将继任普林斯职位的问题，虽然短期内就能解决，但却可以带来非常积极的结果。一些机构资本管理者那时开始买入股票，一部分原因就是预计到普林斯将会被迫辞职，由一位更有活力的人物担任首席执行官。他们认为普林斯的继任者起码能够让公司日益恶化的局面有所改善。

总之，花旗集团股价估值偏低，其股价从 2007 年 5 月 30 日的每股 55.20 美元暴跌至 2008 年 1 月 8 日的每股 27.55 美元。虽然金融业仍然受次贷危机的影响，但公司在全球成长方面有着光明的前景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国银行

美国银行（交易代码：BAC）是吸引投资者关注的另一个陷入困境的金融服务业巨头。幸运的是，这家大型银行机构在 2001 年就退出了次贷业务，现在经营着一个高品质的住宅权益及住宅房地产投资组合。美国银行继续通过收购实现扩张，其中一项是收购知名私人资产管理机构美国信托公司，它在 2007 年 7 月从查尔斯·施瓦布手中以 330 亿美元的价格买入这家公司，从而使得美国银行成为最大的私人资产管理机构，而这种业务收益非常高。另外两次是 2006 年收购 MBNA 信用卡公司和 2004 年收购富利波士顿金融公司。收购 MBNA 信用卡公司使得美国银行成为全美最大的信用卡发行商，掌管着 1 400 亿美元的存款余额和超过 4 000 万的有效账户。

美国银行在全美 30 个州和 44 个海外国家开展业务，它在美国已经开设 5 700 家零售银行中心和近 17 000 个自动柜员机以强化其消费者银行业务。美国银行还为其三项核心业务确立了长期发展目标，它力图在消费者及小企业银行业务方面实现利润年增长 6%~9%，在企业投资银行业务方面实现利润年均增长 7%~10%，而在投资管理方面实现利润年均增长 7%~9%。

像花旗集团一样，美国银行的股价同样因为市场低迷和投资者对银行股失去信心而溃败，尤其是在遭遇信贷危机的 2007 年。在信贷危机顶点时期，2007 年 11 月 19 日的美国银行股票降至 52 周新低每股 42.82 美元，当时高盛建议卖出花旗股票，而花旗股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是一败涂地。2006 年 11 月 20 日，美国银行股价高达每股 55.08 美元，而在 2007 年 1 月 8 日，它的股价则收于每股 38.41 美元，远远低于 2007 年 5 月 30 日的每股 55.20 美元的记录。

长期持有花旗集团和美国银行的投资者们在接下来的几年内将获得显著收益，看涨美国银行股票的投资者把目标价位定为每股 63 美元，这是根据历史平均市盈率、全球市场的大规模扩张，以及平衡的银行商业战略来确定的。毫无疑问，这两支饱受打击的股票在第三章“买入失意者”中也会被定义为值得买入的股票。

彼得·林奇原则

我们看到了不同产业的股票的表现，市场择时操作者的投资组合并没有得到相当大的收益。再次强调一下第三章所讨论的问题，最好的投资方法就是根据个股自身的业绩进行精挑细选并集中投资，而不是进行市场择时操作，或者将股票投资组合多样化。本章所讨论的这些股票都是非常好的例证。

彼得·林奇认为你关注越多的产业，你就有更多的机会去发现那些被错误定价或者被低估的股票。林奇说，如果你观察了 10 家公司，你会发现一家你感兴趣的；如果观察了 20 家，你会发现两家。即使你观察的 10 家公司运营状况很不好，你总会发现一些未从股票上反映出来的具体信息。

林奇表示，“翻开最多石头的人才会赢得胜利，关键是保持开放的思维模式和做大量的研究工作。”那些成功的大股东就是这么运作他们的股票的，股市内线人士也是以这种方式思考的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你要像股市内线人士那样思考，这很重要。第五章将会带你走进内线人士的神秘世界，告诉你圈外人如何像内线人士那样积累财富。散户投资者们可以通过追随那些成功内线人士而在股票市场满载而归，下一章“追随内线人士”将详细阐述如何才能做到这些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五戒　追随内线人士

对于内线人士来说，买入股票的理由只有一个，那就是获利。

——彼得·林奇

内线人士为王。在股票投资方面，公司内线人士和拥有大量股权的投资者相对于外部投资者，尤其是散户投资者来说有着得天独厚的优势。这一章的主题“追随内线人士”主要探讨外部投资者如何能够获得优势，以期像内线人士一样在股市中获利。

专业投资者们，包括投资顾问、私人股权集团、对冲基金和共同基金的经理们，他们都对内线人士的交易行为给予特别关注。最顶级的投资人之一彼得·林奇曾经任职于富达管理公司，他承认关注内线人士的交易活动能帮助他挑选合适的股票以获得丰厚利润（下文还会有更多关于彼得·林奇的介绍）。

内线人士为王，相比其他人来说，他们能获得公司现状的最可靠的信息。如果这些内线人士买入股票，其他投资者们也应该跟进。如果内线人士开始抛售，其他投资者应该提高警觉。如果你了解内线人士的动向，你会比其他投资者抢占先机。

内线人士的世界

让我们来探索一下内线人士的神秘世界。他们是些什么人？他们为何对你如此重要？真正的内线人士是公司高层，包括董事长、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首席执行官、其他高管和董事会成员。公司律师、会计师、咨询师等在某种意义上也可以说是公司的内线人士，因为他们都是秘密参与公司当前运作的利益相关者。还有另一种内线人士，就是那些公司大股东们，他们通常拥有公司至少 5%的已发行股票。法律规定这两种类型的内线人士都必须定期向美国证券交易监督委员会备案他们所持有的股票数量。这些内线人士的交易行为通常都是公开的，但并非总是这样，我们下面就会讲到。

合法的内线交易包括买入、卖出内线人士从股权分配中获得的股份，有时候，这些内线人士也会进入公开市场买入他们所分配的股权之外的股票，这种交易都是按照既定规则进行的。

另外一种类型的内线交易是非法的，常常由于作案者被美国证监会发现而被媒体大肆报道，这些交易都是在外界得不到的内线信息的基础上进行的。

我在 1995 年出版的《华尔街的秘密：赚钱的黑暗面》一书中，详细列举了一系列内线交易参与者违法聚财的案件。他们中的一些人惹上了官司，最终支付巨额罚金或锒铛入狱，或者二者兼有。但是很多内线交易却未被发现，例如股权持有者有权利无理由地以特定价格在特定时间买入或者卖出某种股票。已经有过很多次巨额股权交易，可以肯定，在接下来的数日内会公布一起并购或者某种交易的消息。

你大可不必非得变成爱因斯坦式的天才，去分析推断哪些交易者掌握了哪些内线信息。美国证券交易委员会有时候能抓获这些内线交易者，但更多的时候他们没法证实这些交易行为是否属于非法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都可用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内线交易。内线交易大案时不时地会吸引媒体大肆渲染，但这种现象并没有因为有人被捕而减少。

《商业周刊》"华尔街内幕"专栏自 20 世纪 80 年代末以来已经数次报道过所谓"内线交易之子"的案子，作案者被绳之以法。但即便如此，每隔两三年这些不法交易都会重新上演，他们的伎俩很简单，请往下看。

《商业周刊》合作的印刷厂遍布全国，一些交易者和股票经纪人会贿赂某些印刷厂的员工提前拿到杂志。在其他一些案件中，他们贿赂那些负责《商业周刊》发行的员工，从而能在星期四早上杂志刚刚出版时就获知专栏中描述的股票名称。通常来说，到了星期五，专栏提及的那些股票价格会上扬，所以这些人周四买入股票，等周五杂志上市出售以后他们就卖出（杂志网络版是在周四下午五点之后上线）。

美联社 2006 年 4 月 11 日报道了窃取《商业周刊》"华尔街内幕"专栏信息的最新案例，部分文字如下。

纽约报道——美林银行并购部投资银行分析师斯坦尼斯拉夫·斯皮格尔曼、高盛固定收益部门助理尤金·普洛特钦，以及威斯康辛一家负责刊印《商业周刊》的印刷厂雇员约安·兰泰利亚，已经因为卷入内线交易而被捕。

检察官指控这三人涉嫌参与两宗彼此无关联的内线交易案，其中一宗涉及美林银行负责的六宗即将进行的并购，另外一宗案件则牵涉即将出版的《商业周刊》"华尔街内幕"专栏提及的 20 支股票。政府指控普洛特钦和（戴维）帕贾辛 2004 年和 2005 年参与谋划在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《商业周刊》公开销售前对其“华尔街内幕”专栏提到的公司股票进行交易。检察官称，他们贿赂了兰泰利亚和该印刷厂的另一位雇员尼古劳斯·沙斯特，让他们提供专栏提及的股票名称。

3 月份，沙斯特被指控在此案件中共谋证券欺诈。政府称，普洛特钦、帕贾辛及其他人在此案中至少获得 34 万美元的非法所得。检察官表示，“如果专栏中对某公司披露的信息是正面的，那么在周五的股市交易中该股股价会上扬。”显然，帕贾辛及其同伙并非公司内线人士，他们是想要非法获得独家信息的圈外人。2008 年 1 月 4 日，普洛特钦被判五年刑期。2007 年 1 月斯皮格尔曼被判入狱 37 个月。帕贾辛面对犯罪指控也认罪服法。

内线交易案例

在此案中，有一位真正的公司内线人士在内线信息基础上进行股票交易，最终结果是 2007 年 4 月 19 日该内线人士被判有罪，他就是奎斯特通讯国际公司前任首席执行官约瑟夫·纳克齐奥。他被指控参与 19 宗内线交易。检方宣称纳克齐奥在明知公司财务前景不好的情况下，在公司股价暴跌前出售 1 亿美元的股份。检察官表示，“他在已经知悉奎斯特公司问题的情况下卖出价值 1 亿美元的股份，而奎斯特公司的问题是外部人士所不了解的。”检察官进一步补充道，“其实这宗案子的基本问题就是公平性。公司内线人士所处的职位使得他们能够利用外部人士所不知道的信息。”

纳克齐奥的律师准备进行上诉，他辩解道，纳克齐奥并非因为有内线消息才售出股票，一部分原因是他基于对唐纳德森·拉夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金・詹瑞特投资银行以及雷曼兄弟公司的分析报告而做出的判断。这次案件的审理长达三周半，陪审团最终裁决对纳克齐奥涉嫌的其他 23 项内线交易指控不成立，这些案子是他事前安排好的股票出售计划的一部分。而他被判有罪的案子是因为他与下属会面，被提醒公司财务状况恶化之后抛出了股票。

整桩案件的核心问题是纳克齐奥在知悉某些未公开的负面信息之后是否“故意”出售股票。纳克齐奥坚称当他售出股票的时候他仍对公司充满信心，因为公司与若干家保密政府机关签署了合同，很快就会获得成功。检方指控他采用的会计方法很有问题，例如将从其他公司交换的光纤产能力的一次性收入作为长期收入。

但我下面要提到的公司内线人士并非是约瑟夫・纳克齐奥这种人，他们的交易是完全合法的。投资专家彼得・林奇坚信，密切关注和追随内线人士是非常值得做的事情。林奇是美国最成功的投资家之一，为塑造大型共同基金富达公司的光辉形象做出了重要贡献，他于 1977 年执掌富达公司下属的麦哲伦基金，之后为富达公司创造的利润记录至今仍无人打破。林奇接管麦哲伦基金时，该基金管理的资产总额为 22 00 万美元，到 1990 年，其资产已经增至 120 亿美元。一流投资家林奇大名远播，富达公司的形象也得到极大提升，他接管麦哲伦基金 13 年后，辞去了经理人职位，将更多时间倾注于自己的家庭。这位富达奇才现担任富达管理和资源集团董事会副主席。

林奇的过人之处在于他能够寻找那些未经发掘的被低估的股票。他发掘股票价值的众多途径之一是搜寻“内线人士的老巢”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深入研究文件找出那些公司内线人士都在干些什么，从而确定哪些内线人士在买入他们自己公司的股票。如果首席执行官和其他公司高管们在公开市场买入他们各自公司的股票，林奇就会假定这些内线人士们已经认识到了这些股票的潜在价值。内线人士有大量理由去售出股票获得资金，比如为了购置房产或者支付孩子上大学的费用，但是根据林奇的观察，他们买入公司股票却只有一个原因，那就是获利。

内线人士大量买入他们自己公司的股票让林奇看到了赚大钱的潜力。一种简单的解释是他假定那些内线人士非常清楚自己公司的情况，他们买入股票的行为反映出对自身公司的信心。吸引林奇关注的是内线人士在公开市场上的购买行为，而不是股权认购。

许多华尔街大型投资公司，包括富达公司在内，都任命很多人员专门负责关注公司内线人士的买入行为。因此，你也应该时刻注意那些内线人士增持哪些公司的股票，增持说明他们认为这些股价是被低估的。投资者可以详细阅读各种美国证监会文件，这可以通过互联网和出版物，比如《巴伦周刊》、道琼斯新闻专线等其他新闻来源，或者威克斯每周内线人士报告等时事通讯，这些信息同样能够在网上找到。威克斯报告收集各类文件并将信息出售给订阅者（更详细的有关投资者是如何利用威克斯报告寻找能创造可观收益的股票将在随后介绍）。另一家网站 Insider- Score.com 能够提供内线人士交易和机构数据监控服务，该网站监控内线人士交易活动，运用专用算法对实时交易行为进行评分和筛选，并且标注出最有价值的交易。还有一家网站 Stockpickr.com 对内线人士的投资组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合进行跟踪，投资者能够看到数百位成功投资专家的投资组合以及最近的公开投资举动，其中包括沃伦·巴菲特和乔治·索罗斯。GuruFocus.com 提供类似的服务，对一系列信息进行处理以便让个人投资者更轻松地解读。请记住，当内线人士累积一家公司 5% 或者更多股份的时候，他们会呈交 13D 表格并定期更新，由此能够追踪到他们的活动记录。

留意内线人士的朋友们

专业的财富管理师会采用一种尤为狡黠的方法来参与内线人士的游戏，这正验证了本章标题“追随内线人士”。业绩优秀的投资组合经理通常会与他们所投资公司的高管建立良好关系，即使成不了密友，也常常会成为高尔夫球友或者是酒友。

这些资金经理对一家公司投资得越多，对这家公司高管的影响力就越大，两者之间的这种纽带很有价值，所以这些基金经理们在市场上具有优势。当然了，公司高管们是不会偷偷把机密信息告诉这些基金经理的，但是可以肯定的是，由于这种友谊的存在，基金经理与公司高管之间的观点交流为双方搭建起了一种信任氛围和“舒适空间”，私人信息和意见之间的界限就变得模糊了。通常来说，精明老练的投资专家能够辨别出哪些是有用信息。彼此交流还能让公司高管确信自己帮助并指导他的大型投资者或朋友买入甚至增持股票。公司高管们要为自己的利益服务，也要保护自己的利益，这同样适用于那些有影响力的投资经理们。他们之间的联络造就了良好的商业关系网，他们都需要彼此来持续成长和繁荣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《商业周刊》"华尔街内幕"专栏中的许多信息都来自于资金经理和首席执行官，通常，他们会告诉我某些投资经理人正在买入或者投资哪些股票。我并不是唯一一个受益于资金经理和首席执行官的人，其他的财经作家们也在做着同样的事情以期获得有价值的信息。但是，这么做的基本要求是双方对彼此的背景都很了解。如果人们对规定的完全披露原则以及备受争议的沙宾法案很熟悉，那么几乎没人敢明目张胆地向他人泄露非公开的材料或信息，哪怕是配偶也不行。但是，在他们友好的社交玩笑中，聪明老练的投资专家们可以把零散的信息整合在一起并发现事情的来龙去脉。

没有多少个人投资者能够像财经作家们那样密切接触内线人士，即便他们能够接近，几乎可以肯定的是，他们也不可能从内线人士那里获得信息。但你能做的是发掘那些投资专家们（与公司内线人士有友好关系的）都在买入或囤积何种股票，于是，那些跟踪内线人士投资组合的网站，比如 Stockpickr.com 就派得上用场了。

你还需要随时关注商业新闻。报纸、新闻杂志以及路透社、彭博社、道琼斯和美联社等通讯社通常都会报道内线人士和相关人士的活动，它们报道的很多新闻都是关于公司高管、资金经理以及他们所接触的人士。《投资组合》、《名利场》，甚至是《老爷》和 *GQ* 杂志都会刊载关于社会名流及其富豪好友的故事，包括顶级财务经理人、首席执行官和其他富裕阶层人士。在互联网方面，雅虎和谷歌能够提供各种财经新闻和投资经理们的小道消息，并且，如果你用谷歌来搜索他们中的任何人，你会找到公司内线人士的信息，还可能得知他们与谁经常来往。你的经纪人和财务顾问也会告诉你哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个投资组合的经理人与高管关系密切。经验丰富的股票经纪人喜欢讲一些有关他们大客户的故事，包括他们正在买入哪支股票以及他们最近与哪些重要人物走得比较近。

通常来说，要跟踪知名资金管理者持有的投资组合是比较容易的，因为他们都向美国证监会提交过文件表格报备。我们很容易就会想到巴菲特和索罗斯。对冲基金专家索罗斯拥有数家投资基金，在多个领域进行投资，包括不太为人所知的生物科技领域。并非索罗斯的所有股票组合都能成为股市赢家，但他手下那些眼光犀利的投资组合经理们确实取得了骄人成绩，值得花时间好好了解一下他们都拥有哪些股票，这些基金大多从属于索罗斯基金管理公司。再次提醒一下，美国证监会的报表是获得这些信息的最佳来源。投资者查询文件的途径包括互联网，以及我之前提及专门提供这类信息的服务供应商。埃德加在线研究服务是一家值得信赖的公司，你可以在线查询，或者通过线下注册的方式订购信息服务。

密切观察沃伦·巴菲特动向的人士

我们一定要知道沃伦·巴菲特控股的伯克希尔·哈撒韦公司持有的投资组合，因为该股票组合已经多次表现出上佳的业绩。然而，你要做好准备长期持有巴菲特股票，因为他自己就是专门做长线投资的。巴菲特称得上是一位股市马拉松选手，期待着能够在至少五年的时间后获得最终的胜利。

巴菲特在 2007 年收购了伯灵顿北圣达菲公司（BNI）10.9%的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份，从而让伯克希尔·哈撒韦成为这家全美第二大铁路公司的最大股东，这一举动让很多人都感到吃惊。这项交易在 2007 年 4 月 6 日向公众披露，当时的股票交易价为每股 82 美元。伯灵顿北圣达菲公司承担了美国西部 45%的铁路运输量以及全美 23%的铁路运输量，横贯美国中西部 28 个州和加拿大的两个省份。巴菲特对于伯灵顿北圣达菲公司的投资推高了该公司的股价，在 2007 年 5 月 17 日，该公司股价升至每股 94.76 美元新高。可以预见的是，在巴菲特买入该股的一周后有投资者见利抛售。并且，鉴于当年年底对于经济危机的担忧，股价产生了更大跌幅，2007 年 12 月 28 日收于每股 83.30 美元。

如果巴菲特认为投资某些公司将会有丰厚回报，那么他就会大举买入这些公司的股票，那些没赶上巴菲特投资铁路公司的个人投资者仍然可以跟进。记住，巴菲特是长线投资，因此他希望伯灵顿公司的股价在未来持续拉高。巴菲特的所有忠实粉丝都已经追随他这么做了。巴菲特在向美国证监会报备关于购买伯灵顿北圣达菲公司交易的报表中，表明他还买入了另外两家铁路公司股票，但未透露股票名称。这更加深了人们猜测。

传闻巴菲特所购买的另外两家铁路公司股票是全美最大的铁路公司联合太平洋公司（UNP）和美国第四大铁路公司诺福克南方铁路（NSC）公司。联合太平洋公司在美国全国和墨西哥部分地区运输包括农产品、汽车和化工产品在内的多种货物。2007 年 4 月 12 日，也就是巴菲特披露买入该股票的前四天，联合太平洋公司股票飙升至历史新高每股 112 美元。有人察觉到巴菲特的动向了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吗？可能有人已经猜到了，因为 2007 年 3 月初该公司股价在每股 97 美元左右，之后持续走高，2007 年 4 月 17 日收于每股 110.46 美元。2007 年 10 月 23 日，联合太平洋股价冲到历史新高每股 129.96 美元。2007 年年底收于每股 127.73 美元。

铁路股股价跳涨验证了“追随内线人士”这一法则。诺福克南方铁路公司的股价遵循了同样的上涨模式。2007 年 3 月初股价为每股 46 美元，到了 4 月 10 日，股价飙升至每股 57 美元的新高。六天后，巴菲特公布他买入该公司股票。2007 年 6 月 1 日股票又创新高，收于每股 58.64 美元。诺福克公司的铁路运输网贯穿美国东南部和中西部各州以及加拿大的安大略省。该家公司在美国还拥有煤矿、天然气和木材资源。2007 年 12 月 28 日，该公司股价收于每股 51 美元。

奇怪的是整个华尔街对于铁路股票的高涨显得无动于衷。例如，标准普尔分析师凯文·科克比在 2007 年 4 月 10 日发布的报告中建议卖出伯灵顿北圣达菲股票，因为他预计，该公司在连续三年保持 15%的利润增长之后势必速度放缓增长。他表示，基于他的收益模型，该股票的最佳价值为每股 80 美元。他发布该分析报告的两天之后，巴菲特公布了买入该股票的消息。

分析师们对联合太平洋公司股票也不是特别热心。跟踪该公司股票的十七位华尔街分析师中，有十二位建议持有或者中立，只有五位建议买入。至于诺福克南方铁路公司，有七位建议持有，七位建议买入，一位建议卖出。这再一次表明，追随内线人士或者巴菲特这样的大投资家能获得巨额收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们开始密切关注铁路股，它们也成为很好的购买对象，一部分是因为华尔街分析师不看好铁路股，而巴菲特却对铁路股有着积极看法。如果有一天，伯克希尔·哈撒韦公司完完全全地拥有伯灵顿北圣达菲或者另一家铁路公司，请不要惊讶。男人小时候喜欢玩火车玩具，而巴菲特却用另外一种更大规模的、能够创造财富的方式继续玩着火车游戏。个人投资者搭着巴菲特的顺风车也能获得上佳业绩。

沃伦·巴菲特的崇拜者

一部分投资经理虽然还没有达到明星投资家的水准，但他们也取得了成功，这主要是因为他们跟随那些内线人士，而对自己的投资风格进行区分对待。这些资金经理们并不在乎外界把他们称为巴菲特的忠实信徒，其中有瑞万通博银行美国投资部主任埃德温·沃克萨克，以及亚特兰大投资顾问公司董事长道格拉斯·达文波特，他们都按照被誉为“奥马哈奇才[①]”的巴菲特的投资模式设定了自身的股票组合。事实上，他们所持有的股票几乎可以被形容为是伯克希尔·哈撒韦公司投资组合的克隆产物。

另一位财富经理史蒂芬·立博也非常崇信巴菲特的方法和风格。立博是立博资本管理公司和纽约立博集团董事长，他表示，“虽然我自己基本上算是一个迅猛增长投资者（巴菲特是深度价值投资者），但我仍是巴菲特的忠实崇拜者和追随者。”他旗下公司的投

---

① Wizard of Omaha，奥马哈奇才。巴菲特下属旗舰企业伯克希尔·哈撒韦公司位于美国中部小镇奥马哈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资组合中有很多美国股票和国际股票也是巴菲特所投资的。立博也是获得巴菲特投资组合信息的来源人之一，他编辑并出版了投资新闻简报“完全投资者”，撰写过六本书，其中包括 2000 年出版的《投资定义》，在书中他提出了对“科技股崩溃”的警告。2000 年年底，随着互联网泡沫的破裂，科技股也随之崩盘，并一直延续到 2001 年和 2002 年。立博在 2004 年出版了另一本书《石油因素》，他在书中预测原油价格将会急速上涨。原油价格确实从 2005 年开始上涨，2006 年飙升至每桶 78 美元的高点。他还预言石油价格将会继续走高，三年内达到每桶 200 美元。这不算太离谱，2007 年 11 月 7 日，石油价格已经蹿升至每桶 98.62 美元，创纽约商品交易所的新高记录。到了 2007 年底，每桶油价差一点点就到 100 美元。2008 年 4 月 22 日，油价攀升至新高点每桶 119 美元。

通过观察巴菲特忠实追随者的股票组合，你也能够了解到巴菲特的股票选择（从 1999 年 3 月 31 日开始，在 PSN 跟踪的大盘股成长领域的 250 位投资组合经理中，立博作为其中一位，他的投资组合业绩达到了前百分之一。）。

我们大可以预见，如果巴菲特这样的大投资家买入某公司股票，那么其他的大投资家也会跟进。其中的原因可以解释为，如果这位知名投资者大量买入某公司股票，那我们可以假定他已经做过大量研究和分析工作。他提前做了很多基础性、技术性研究，那么随后的投资者就不必再重复去做初期研究了。我们有足够的理由相信第一位大投资者的判断，至少是在最初阶段，这也是在并购案中通常都会有至少两位投资者进行竞争的原因。例如在 2007 年初竞价收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购美国论坛公司的案例中，房地产大亨萨姆·泽尔和罗纳德·伯克勒都参与了竞价。论坛公司旗下拥有几家大型报刊，比如《洛杉矶时报》、《芝加哥论坛报》和《纽约新闻日报》。萨姆·泽尔最终以 80 亿美元赢得了竞价。

举例来说，如果激进投资者和曾经的投资猎手卡尔·伊坎开始增持某公司股票，华尔街就会随之出现大量传闻和骚动。这些投资家买入股票的举动被公开后会激发起市场上广泛的兴趣，这些投资家有利昂·布莱克、史蒂文·科恩、马里奥·加贝利、彼得·林奇、亨利·克莱维斯、乔治·索罗斯、布恩·皮肯斯、迈克尔·普莱斯、史蒂文·斯沃兹曼、爱德华·兰波特以及尼尔森·佩尔兹。

从我过去观察的结果来看，如果投资者在某家公司的股份比例为 5%或者更多，那么这家公司通常最终会被收购。如果它们未被收购，你也可以打包票它们的股价将会在一两年内飙升。我曾经在《商业周刊》“华尔街内幕”专栏中介绍过很多这样的公司，并谈到了一些有意思的情况，一些大投资者的目的就是设局让这些公司参与其中，他们呼吁投资者关注那些他们认为被低估的公司，这些公司也因此成为潜在的收购对象。激进投资者们通常直接对管理层和董事会施加压力，要求他们即刻采取行动强化股东价值，有时候他们会要求参与制定公司的未来规划（这是通过在董事会中寻求一两个席位来实现的）。不论是哪种情况，这对于所有股东都是好事，因为当斗争的传言传播开来时，公司的股价就会随之上涨。

在其他情况下，大投资者们会大量买入公司股票来对公司管理层发起挑战，这些内线人士在 13D 表格中宣称他们这样做是为了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“最大化股东的价值”，或者与管理层探讨研究公司的发展战略选择方案。所有这些迹象都表明他们想要出售公司。并且，如果一位大投资者希望通过私人交易来大量买入该公司股票，这是另外一个信号，即他想将这家公司也参与自己设好的局中。公司管理层会同意进行这种私人股票交易，有几个原因，其中一个原因是公司急需现金注入。在大多数的私人交易中，新投资者都同意支付高于该公司股票交易价的价格。另一个原因可能是公司高管们相信新股东会成为自己在战略和财务方面的盟友。

如果首席执行官发觉投资者大费周折地买入公司股票，那么他也可能与这位投资者合作，并且尝试避免出现最终敌对场面。有时候这一战术能起作用，但有些时候反而加剧了局面的恶化。公司外部的投资者观察到了公司的实际运转情况，也为他谋划秘密计划增加了筹码。一旦投资者进入，通常会在公开市场买入更多股票，这是另外一个警示信号，意味着这位投资者在后续将会有更多布局。这类投资者通常都是狡猾和老谋深算的。

过去，一些内线人士决定说服管理层让他们买入公司股份，而现在，由于公司监管法律的制约，这将会是一件困难的事情。不论怎样，大投资者表示放弃他们的持股对于管理层来说将会是一件麻烦事。这些投资者的真正目的就是提醒管理层，他们可能将他们持有的该公司股份转手卖给那些感兴趣的第三方。

来自重要利益相关者的压力

一些大股东们表示要“斟酌”其他的持股战略方案，并以此对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理层施压。这是又一个警示，即这个投资者可能与另一家有收购意向的公司展开了接洽。我已经见证了类似的情况反复发生。这种阴谋诡计总是令管理层头疼不已。对个人投资者来说，在实益拥有人和公司管理层之间产生实质的公开争论之前，以及在任何形式的交易产生之前，这都是买入股票的好机会。个人投资者如何才能发现这些阴谋诡计呢？通常来讲，他们可以通过报刊杂志、电视和广播评论员或者市场时事通讯来获得这些信息。

近期的一个例子是美国第七大生物科技公司医学免疫公司（股市代码 MEDI）。我在 2007 年 1 月 15 日出版的《商业周刊》“华尔街内幕”专栏中曾写过该公司，在文章中我披露了医学免疫公司大股东矩阵资产咨询公司在其董事长戴维·卡兹主导下向医学免疫公司管理层发了一封信，他在信中敦促管理层将公司出售。卡兹的观点是公司业绩迄今为止毫无起色。矩阵咨询公司拥有 180 万医学免疫股票，他力劝董事会寻找一位战略性买家，并着重强调医学免疫公司拥有世界领先的产品和知识产权，它们的价值能够通过大型制药公司得到很好的市场化，比如辉瑞、默克、葛兰素史克或强生公司。医学免疫公司的主要产品包括喷鼻型流感疫苗 FluMist，以及治疗婴儿呼吸道感染的注射型抗体 Synagis。

公司当时的交易股价为每股 33 美元，卡兹认为它至少值每股 45 美元。在我的文章发表几周之后，亿万富豪激进投资者卡尔·伊坎的身影就浮出了台面。他收购了股票，并且在给美国证监会的报表中宣称已经累积了该公司 1.1%的股份。这项举动促使公司股价上扬至每股 40 美元。伊坎要求在董事会有一席之地，并警告管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

层他想要出售该公司。

2007 年 4 月 16 日，公司管理层向伊坎许诺将会寻求“战略性选择方案”以提高公司股价，于是伊坎放弃了在董事会觅得席位的计划。自此之后公司股价攀升到每股 45 美元的新高。到了 6 月，阿斯利康制药公司以 156 亿美元收购了该公司，将股价推升至每股 57.97 美元。其他类似于医学免疫公司的故事证明了跟随内线人士的重要性。我在专栏文章里评论股票后，个人投资者有足够的时间去买入股票并获得厚利。

大量案例最终都是以大股东增持股份后进行收购交易而告终，那么我们看看那些被收购的公司后来的情况。尽管公司内线人士或者大股东买入大量股票后，股价飙升，但有些公司最终并没有被收购。

野生燕麦市场公司（OATS）

尤卡巴美国公司是一家位于美国加利福尼亚州的投资集团，2006 年 2 月，该公司已经拥有 300 万野生燕麦市场公司股份，后来进入公开市场以每股 12.5 美元的价格又买入了 789 000 股。尤卡巴公司由连锁超市大亨罗纳德・伯克勒领导，他曾参与业内多宗并购案。他之所以成为一位知名投资家，不仅仅因为他是亿万富翁，更因为他是美国前总统比尔・克林顿和希拉里・克林顿参议员的密友和主要政治贡献者。

一年后，也就是 2007 年 2 月，野生燕麦公司的最大竞争对手、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有机天然食品连锁超市全食食品公司有意以每股 18 美元或者是一次付清 5.85 亿美元现金来收购野生燕麦。越来越多的大型连锁超市加入到快速增长的天然有机食品市场，野生燕麦和全食食品两家公司都在与这些强劲对手进行激烈竞争。两家公司的并购交易本来计划于 2007 年春天收尾，但遭到了联邦交易委员会的介入和反对，对方提起诉讼以阻止这起收购，认为该交易会损害消费者利益。联邦交易委员会认为，如果两家公司合并，那么行业内竞争将会被削弱。但是一些分析人士并不这么认为，其中包括高盛集团的西米恩·古特曼，他们指出，食品零售业支出正在以各种不同方式加速扩张。古特曼表示，鉴于全食食品公司一向坚持保证产品质量，这宗并购会让消费者从中大为获益。2007 年 8 月 16 日，位于华盛顿的联邦上诉法院驳回了联邦交易委员会的指控，法院称联邦交易委员会没有足够证据表明该并购案会对消费者产生不利影响。法院裁定全食食品公司以 5.65 亿美元收购野生燕麦公司。2007 年 10 月，联邦交易委员会对法院的裁定提起上诉。2007 年 8 月 31 日股票最后交易价收于每股 18.52 美元，并不比 2007 年 8 月 29 日的最高点每股 18.63 美元低太多。

普尔斯玛特公司（PSMT）

并不算知名的普尔斯玛特公司在中美洲和加勒比海 11 个国家拥有和运营 23 家美国式仓储商品俱乐部。公司发展并不算快，股价也在每股 7~8 美元之间徘徊。但是局面却在 2005 年年初发生了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方开户用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变化。这家公司的创始人普莱斯家族通过几次密集的交易买入了额外大量股份，使其股份超过了总股本的25%。在接下来的两年里，普尔斯玛特公司的销售额和营收开始增长，股价也因此上涨到每股20美元，这是普莱斯家族2005年开始扩充股本时的两倍还要多。这项交易中是否有某种促进因素尚不清楚，比如一位潜藏在幕后的激进投资家说服普莱斯家族变得更为主动，买入更多股份并采取措施推动公司销售额达到更高水平。很显然，普莱斯家族知道公司正在继续发展。公司销售额持续增长，2007年6月底股价为20~30美元。股价在12月26日创下新高，达到每股33.30美元。

奥克利公司（OO）

奥克利公司是一家创新型设计制造商，提供高档、高效能的眼镜、鞋类、手表和运动装备。其创始人也是在自己所控股份之外，通过买入更多股份来提高公司价值。2005 年底，奥克利公司创始人及董事长詹姆斯·詹纳德在公开市场买入130万该公司股份，他在2005年10月到2006年2月间买入股份的价格为每股13.75~15.30美元。当时，由于该公司收益停滞，股价受其影响也饱受压力。然而，不到一年时间，该公司的收益就让外界刮目相看。2006年，该公司年度销售额比上年增长18%，达到了创记录的7.62亿美元。但由于高额运营成本的影响，该公司的盈利为4 500万美元（每股盈利65美分），低于2005年的5 900万美元（每股盈利87美分）。即使这样，股价仍然持续攀升，从2006年7月中旬的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股 14 美元上涨到 2007 年 2 月的每股 23 美元。很显然，詹纳德开始买入自己公司的股份，因为他对公司的运营进展情况更为清楚。2007 年 7 月 6 日，全球最大的眼镜制造商、生产香奈儿和普拉达眼镜的米兰陆逊梯卡公司对外宣布它以 21 亿美元现金、每股 29.3 美元的价格收购奥克利公司。

CECO 环境公司（CECE）

CECO 环境公司是北美地区空气污染控制和通风设备领域规模最大的独立供应商。CECO 公司的实益拥有人是哈维桑德勒信托公司，拥有 100 多万 CECO 股份。这家信托公司从 2005 年开始在公开市场以约每股 2.39 美元的价格大量买入 CECO 公司股票，2006 年继续买进并推高股价至每股 5 美元。但是桑德勒公司并未就此罢手，2007 年仍然增持股票。股价持续上扬，最终在 2007 年 3 月 22 日攀升至历史新高每股 17.72 美元。桑德勒公司，还有那些从 2005 年每股仅为 2~3 美元时就追随桑德勒持续稳定买入股票的投资者来说，真是大获全胜、收益巨大。内线人士的持续买入导致股价快速上扬，这中间并没有收购行为。对污染控制感兴趣的投资者可能会去关注 CECO 公司，尽管该公司 2007 年第三季度的销售额上涨了 73%，达到了 6 530 万美元，运营收益暴增 147%，达到 400 万美元，但公司股价在 2008 年 1 月 8 日却下挫至每股 11.40 美元。2007 年 11 月 12 日，尼达姆投资公司研究总监西奥多·昆德兹建议买入该股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kos 制药公司（KOSP）

Kos 制药公司的股价已经在每股 5 美元的水平上低迷了很久，但是艾升资本管理公司董事长兼首席执行官佩姬·法利却在 2000 年大量买入该公司股票。虽然该公司在特色药尼克酸（Niacin）上取得了进展，但它已被华尔街和投资圈忽视多年。然而，法利却视 Kos 公司为极佳的便宜股，因为公司的产品无论从疗效上还是从市场上都得到了认可，公司管理层富有经验，能够通过引入新产品来提高销售额。此外，公司还展现了市场扩张的能力。随后，公司股价开始上扬，并攀升到前所未有的历史最高点每股 78 美元。可以预见，随之而来的是人们的再三考虑和质疑，加上有投资者见利抛售，股价又下跌至每股 50 美元。但法利仍然持有该股，她坚信 Kos 公司之所以能够从每股 5 美元飙升至每股 78 美元，是有它的原因的。果不其然，雅培公司表示有意向收购 Kos 制药公司，并最终以每股 78 美元的价格收购成功。

搜寻收购目标

新闻简报《超级股票投资者》前任编辑查尔斯·拉洛基亚特别擅长在机构投资者之前发现潜在的收购目标。《超级股票投资者》在佛罗里达博卡雷登发行，关注那些交易价偏低的不知名公司。我们有足够的理由相信这些公司能够成为收购对象，特别是有些公司虽然身处良好的产业但公司本身却发展迟滞。通常发生的情况是，这些不知名的公司确实能吸引到一些大投资者，这些大投资者的财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力足以让他们获得公司 5%甚至更高比例的股权。但是请记住，如果这些受益内线人士累积拥有超过 5%的股权并且向美国证监会填报了 13D 表格，这就是他们试图抬高公司股价的信号。

对买入大宗股票的投资者来说，《威克斯每周内线人士报告》是一种更好的信息来源，该报告跟踪报道公司内线人士和其他大股东的动向，通常报道的是那些华尔街分析家未关注的公司。当然，要发掘这些可能成为收购目标的“宝贝”需要做一些功课。投资者们需要花时间浏览该报告或者其他信息提供的内线人士名单，从这些名单中，投资者常常会想出有用的点子，而通过其他渠道是不会做到这一点的。

拉洛基亚在扫描《威克斯每周内线人士报告》名单时发现了一家公司能带来巨额收益，这就是大型美国目录零售商布莱雷恩公司。该公司为一些大公司比如西尔斯百货、雷恩布莱恩特服装公司、乐纳公司以及查德威克公司发行目录。在布莱雷恩公司初始公开发行股票时的早期投资者是法国大型零售商巴黎春天集团，拥有 43.7%的布莱雷恩股份。根据威克斯的报道，1998 年巴黎春天集团进入公开市场买入更多股份，促使其增持布莱雷恩股份的原因是股价下跌了 11 点至每股 24 美元，下跌的原因是布莱雷恩为乐纳公司做的商品邮购目录未达到预期。作为回应，布莱雷恩回购了价值 4 000 万美元的股份。这是一个投资者惊慌失措撤出投资后公司回购股份的典型案例。

但即便如此，布莱雷恩公司股价持续下跌至每股 14 美元。奇怪的是，尽管巴黎春天集团持续稳定地买入股份，但股价仍然呈下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滑趋势。巴黎春天再次到公开市场买入更多股份，将持股份额增加到 47%，这促使布莱雷恩公司向巴黎春天集团施压并与其签署了三年协议，直到 2001 年 4 月 3 日之前巴黎春天不再买入股份，以将其股份维持在那个水平。巴黎春天集团当时的年收入总额为 45 亿美元，而布莱雷恩市场资本额为 3 亿美元，因此它有充足的资金完全收购布莱雷恩公司。在公司营收状况不好的信号出现之后，股价持续下滑，1998 年 11 月触底至每股 10 美元。

几周之后，股价从每股 11 美元上涨到每股 23 美元，这出乎所有人的意料。因为巴黎春天集团最终决定收购布莱雷恩公司。那些有胆量以每股 14 美元的价格买入该股的投资者们大获全胜。拉洛基亚就是押中赌注的幸运者之一，这得归功于《威克斯每周内线人士报告》，他正是在这份报告上多次注意到布莱雷恩公司的名字，因为内线人士持续买入该公司股票，在此之前他甚至没听说过布莱雷恩公司以及巴黎春天集团。

对精明的投资者来说，看出布莱雷恩公司最终可能被收购是很容易的事情，尤其是从巴黎春天集团这种内线人士持续在公开市场买入该股就能看出。你可能会认为，布莱雷恩股价从每股 60 美元暴跌到每股 14 美元，买入这种股票就如同千钧系于一发那么危险。有些人有可能是这么认为的，但最终结果完全两样。这家公司是一个非常好的收购对象。

当然，对于投资者来说，购买像通用电气公司或 IBM 这种大盘股更为舒服，几乎每位投资者都拥有这种股票。但最大的回报来自那些鲜为人知的股票。当然你必须做好面对风险的准备，比如股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动、公司披露信息不足以及缺乏交易量数据。而你在大盘股上是看不到这种摇摆不定的情况的，它们的交易量相当均衡，一些人将其称为**安全或低风险投资**。大盘股的相关信息也比比皆是，然而大盘股也不会急剧上扬，而小盘股却常常会有这种情况。请牢记，风险越大，带来的收益也越大。

在第六戒中，我们将研究那些在美国和国外市场中鲜为人知的股票，“打消对未知的恐惧”这一戒律将会证明，即便在一些不熟悉的领域，承载风险的某些股票也完全可以转变成为有价值的珍宝。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六戒　打消对未知的恐惧

唯有恐惧本身才是我们不得不恐惧的。

——富兰克林·德拉诺·罗斯福，1933 年 3 月 4 日

首次就职演说

战胜恐惧是智慧的开端。

——伯特兰·罗素，1950 年

本章将探讨大多数投资者所恐惧的“未知”。2007 年下半年，次贷市场出现的各种问题导致信贷危机，股价暴跌，“股市憎恶不确定性”这句格言也得到了最好的印证。实际上，美国资产抵押证券价格的骤降动摇了全球金融市场。

不过也不要忘记这样的不确定性和恐惧是股市与生俱来的特点。在过去的 35 年中，发生过很多次股市崩盘，举例而言，1973 年石油禁运之后市场被愁云惨雾所淹没，1987 年利率呈双位数增长，1988 年的苏联债务问题，2000 年的网络泡沫破灭，以及 2001 年的 9·11 恐怖袭击事件。这些噩梦般的事件发生后，市场走势如何呢？实际上，市场每次都在自我调控之后飙升至历史新高水平。

本章阐述的戒律是“打消对未知的恐惧”，主要涉及股票投资的两个领域，即国外市场和生物科技，这两个领域收益很高，但投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者不了解它们的潜力所在，所以常常畏缩不前。下面将解释投资者为何会对这些市场感到困惑，以及如何从困惑中获益。

遥远的市场

首先，让我们掀开遥远市场的神秘面纱。国外股市是人们误解最深也最难了解的市场之一，然而，国外股市现已具有巨大吸引力且收益颇丰，部分原因在于全球化的力量释放了大量流动性资金入市，以及投资者对于黄金机会的永恒渴求。对于投资国外股市的有些忧虑是合理恰当的，不过我们很快就能发现，这些忧虑有些杞人忧天。

没错，未知总是让人忧心，但如果你试着去了解“未知”背后的内容，学会理解“未知”的优点，将会颇有收益。

股票投资存在各种各样的风险，无风险的投资方式是不存在的，如若说有，那也只能是政府债券。不过即使是政府债券也不是毫无风险，随着通货膨胀逐渐升级，利率提高，债券价格就会随之下跌。

人们由于不了解国外市场而感到恐惧，从而过高地估计了投资风险差额，其实这些领域的风险远没有人们想象的那么高，而且你能得到的收益完全值得去冒险。国外市场投资专家给出的第一个建议是千万不要被吓倒。

要投资国外市场，首先要了解国外的经济体系和政治结构。

这是了解你要应对的投资风险和收益的最佳途径。如果要在新兴国家投资，如中国、印度、巴西乃至从共产党体制过渡到市场化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济的俄罗斯，你要确保自己选择投资那些容易了解的公司。

与投资巴西相比，投资英国这样的发达国家市场会容易很多，投资者也不会太过焦虑。购买英国石油公司的股票比购买巴西饮料公司的股票风险系数低很多，但投资不发达国家市场的收益可能会高很多。

我自己就投资国外市场的一些观点为，长远来看，投资新兴市场比投资发达的工业化国家市场收益要高很多。

2006 年和 2007 年，新兴市场表现异常出色，远远超过美国市场指数。这并非偶然。2003 年、2004 年和 2005 年，它们也同样打败了美国股市，而且 2008 年可能仍将维持这样的局面。

最能激起人们投资海外市场兴趣的是中国。美国银行全球财富和投资业务首席策略师约瑟夫·昆兰称，美国投资者购买的中国股票 2005 年飙升到 490 亿美元。2006 年，该数字达到 540 亿美元。跟前些年相比，这是一个质的飞跃。2004 年之前，鲜有美国投资者购买中国股票，因为他们担心风险太高，而且管理体制不够完善。当时机会也非常有限。

如今，情况发生了很大的转变。中国成为美国投资者的首选新兴市场，2005 年占据美国投资者所购买股票的 12.7%，2006 年为 22.7%，2007 年又有所上涨。中国的基准指数价值在不到两年的时间里增长了 3 倍，并于 2007 年飙升至 165.7%。

欣欣向荣的中国市场

2007 年下半年，上海股市渐趋平稳，但 2007 年 10 月 16 日，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市仍处于有史以来的最高峰——6124。截止至 2007 年 12 月 31 日，不仅上海股市上升至 165.7%，而且香港也上涨了 39.3%。

部分市场观察家担心中国市场跃进会形成泡沫并最终破灭，然而与此同时，中国投资者们（大多为刚刚上路的个人投资者）一直在不停地买入，丝毫没有停止的迹象。

中国市场有可能会像 2007 年 2 月一样，再经历一次急剧下降，但 2007 年之后的市场反弹却也同样坚挺而快速。我们必须谨记大部分股市都受到阶段性动荡的影响，中国的股市也不例外。中国市场刚刚起步，还未成熟，尚未经历惨痛的教训。

同时，中国市场将会经历美国市场以及其他市场所走过的历程——成长并繁荣。中国的投资者届时将了解到关注基本面的重要性，包括公司收益、市盈率以及增长前景。

整个新兴市场表现都非常出色。摩根士丹利资本指数显示，新兴市场从 2006 年 6 月中旬的低谷上涨至 2006 年年底的 41%，远超过道琼斯工业平均指数的 19.3%和标准普尔指数的 18.9%。同期，纳斯达克增长了 20.5%。

从 2002 年全球市场开始重振旗鼓到 2006 年底的 4 年中，新兴市场飞速发展，累计增长达 270%，远远超过纳斯达克的 115%，标准普尔的 80%，以及道琼斯的 70.6%。

标准普尔显示，2007 年第二季度，全球新兴市场收益再次超越发达国家。新兴股市在第二季度上涨了 14.81%，而发达国家仅上涨 6.82%。从 2007 年 6 月倒推一年，新兴股市收益达 49.8%，是发达国家 24.4%的 2 倍之多。2006 年印度的股票收益达 66%，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方开户用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南非的股票收益达39%，也因此成为了极具吸引力的市场，这两者都是大赢家。其他收益颇丰的新兴市场还包括俄罗斯、智利、波兰和巴西。

新兴国家的市场还将保持这种快速发展的势头。为什么？一方面，这些国家的国内生产总值在快速增长，比如，2007 年中国国内生产总值增长率接近12%，2006 年为 11%，几乎是美国国内生产总值增长率的 4 倍。中国正在工业化进程中，日益庞大的年轻人群拥有的财富比以往任何时候都多。

决定选择投资哪个国家的股票时，人口增长也是应当考虑的一个重要因素。新兴国家庞大的年轻人口是推动消费需求的重要因素，这些年轻人在不同的阶段会有不同的消费需求。

对于印度、土耳其、巴西、波兰、俄罗斯，以及东南亚国家，投资者可以通过某些方式来影响这些需求。如果一个国家正在向新的、更为现代化的西方生活方式过渡，那就可以创造大量新的需求，比如手机、网络以及银行服务的普及。这些变化将极大地改善这里的商业条件。过渡期间，为满足消费者对手机、电脑、信用卡、自动取款机等日益增长的需求，很多新公司得以成立。

投资的基本选择标准是，能够迎合新发展趋势的公司，如无线手机公司、电脑制造商、经销商、银行等，都是很好的投资对象。

美国机构投资者在这些市场上扮演着重要角色，这并不令人意外。新兴市场是这些投资者的用武之地，他们敢于在这些市场冒险，因为他们有能力也有资源看清楚形势，他们拥有先进的技术，这使得监控并联络海外公司变得更容易。绝大多数个人投资者不太了解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海外市场，机构投资者可以先于他们在这些市场站稳脚跟，在机构投资者的投资组合地位稳固之后，其他股市投资者才逐渐领略到海外股票的诱惑力。

插手买入价值被低估的股票

个人投资者可以插手估价过低的国外股票并进行投资，不过并不建议直接从当地股票交易所购买。首先，在国外开通个人交易账户并不容易，即便通过经纪人也是这样，除非你的经纪人非常了解你想要投资的那个国家，并且有关系网。有些国家甚至不允许外国人建立账户。即便投资者可以开通一个账户，一些最基础的问题就足以构成负担，如处理复杂的税收问题、币值波动、记账方法以及交易规则等。

另一个让人烦恼的事情，是不能将利润从当地银行直接转回所在地银行账户。近来，海外转账已经成为一个大问题。自从《爱国者法案》通过后，银行受法律要求必须密切关注可疑的汇款项目。

那么投资者应该如何在海外市场投资呢？目前有很多方法适用，但最简单的是购买投资海外市场的共同基金或交易型开放式指数基金（ETFs），该基金拥有全球不同国家公司的一揽子股票组合。第三个选择是美国存托凭证（ADRs），是指可在美交易的外国公司股票的所有权。

投资者决定采用哪种投资方式之前，需要考虑自己的风险容忍度以及处理投资工具时所需的耐心程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同基金

实际上，每个大型共同基金公司都持有国际基金，包括富达、空间基金管理公司、摩根大通集团、雅努斯公司、摩根士丹利公司、富兰克林·邓普顿基金集团和先锋集团。其中有些公司拥有为新兴市场量身定做的基金，如先锋集团、富达和空间基金管理公司。投资者可以像投资其他国内共同基金一样，通过经纪人、当地银行或者直接通过共同基金公司投资这些共同基金。投资者有很多共同基金可供选择。国际基金中，AdviserOnline.com 网站编辑、先锋投资者公司独立顾问丹·维纳推荐先锋全球股票基金（VHGEX），该基金 2007 年收益率为 11%，先锋国际价值基金收益率为 12.7%，以及先锋国际探险家（VINEX），收益率为 5.2%。

相比很多国内基金，大部分国际共同基金业绩都很好。举例而言，富达的东南亚基金在 2007 年收益率竟高达 55.4%，新兴市场基金为 45.1%，拉丁美洲基金为 43.7%。比较而言，富达的国内基金，如曾堪称传奇的麦哲伦基金，收益率仅为 18.8%，富达的积极成长型基金为 18.8%。空间基金管理公司的新型市场基金也很火热，收益率高达 30.5%。先锋集团的新兴市场基金收益率为 38.9%，远高于标准普尔指数基金的 3.5%。

国际共同基金高收益的背后有什么秘密武器呢？其中重要的影响因素包括全球化、海外投资者的增加以及美国投资者对海外股票日益高涨的兴趣。

随着美国市场在 2007 年初达到历史新高，越来越多的美国投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者开始将注意力转移到国际市场。我们应当面对现实：海外市场的股票对美国投资者而言是新鲜事物，令人兴奋，对于不断追逐探索具有潜力的新投资领域的机构投资者而言尤为如此，他们有充足的资源尝试全球范围内的每一个机会，并在他们认为价值严重低估的市场进行大力投资。

交易型开放式指数基金（ETFs）

交易型开放式指数基金（ETFs）是投资全球基金的另外一个捷径。由于 ETFs 收益颇丰，现在非常受欢迎。

什么是交易型开放式指数基金呢？该基金以交易一揽子股票为目的，这与指数共同基金相似，不过交易型开放式指数基金是按照单个股票来交易的。过去五年，市场上流入很多交易型开放式指数基金，每个交易时段都有成百万股买入或卖出。交易型开放式指数基金之所以这么流行，是因为其交易的便捷性：任何一个行业或国家都可以买到交易型开放式指数基金。

海外市场上，交易型开放式指数基金集中在某些国家。举例而言，如果你认为韩国（EWY）可能会赢，你肯定已经考察过相关数据：2007 年韩国盈利 31%，巴西（EWZ）收益 72.3%，马来西亚（EWM）收益 39.9%。同时，法国（EWQ）收益为 11.1%，日本为 6.5%，美国为 2.9%。通过比较，投资者会发现发达国家与欠发达国家或新兴国家在收益方面的差别。不过，发达国家当中，德国是一个例外：收益率为 31.8%。目前，交易型开放式指数基金投资组合资产达 4 600 亿美元，比 2005 年年底上涨了近 50%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都可以比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

莱恩贝克投资公司的子公司华盛顿交叉点顾问公司的首席投资分析师乔瑟夫·巴蒂帕利亚是 ETFs 的坚定支持者，他更倾向于投资交易型开放式指数基金而不是指数共同基金，主要原因在于成本较低而且交易便利。交易型开放式指数基金比指数共同基金购买成本低，而且正力图收益超过一些主要市场指数，如标准普尔指数。交易型开放式指数基金得益于其较低的管理成本，一般来说，交易型开放式指数基金由于节省了一大部分行政管理成本而占有很大的费用优势，而共同基金成本相对较高。巴蒂帕利亚还表示，由于其交易的便捷性，交易型开放式指数基金执行速度也较快。交易型开放式指数基金投资者可以在整个交易时段毫无限制地买入或卖出，而共同基金只能在收盘时以净资产值买入。因此，投资者们逐渐了解到交易型开放式指数基金相较共同基金的优势。iShares 新兴市场指数基金（EEM）在 2007 年初的 8 周内的流入资金为 150 亿美元，而新兴市场的开放共同基金为 7 亿美元。

在海外 ETFs 中，巴蒂帕利亚更倾向于 MSCI（摩根士丹利资本指数）交易型开放式指数基金，简称 EAFE，交易代号 EFA。这是欧洲、大洋洲地区以及亚洲部分地区（包括日本）的一揽子股票，共 800 股（美国最受欢迎的 ETF 是标准普尔存托凭证，相当于持有标准普尔指数的股份）。国外其他比较受欢迎的 ETFs 包括日本（EWJ）、韩国（EWY）、比利时（EWK）、巴西（EWZ）和香港（EWH）的资产。

奥本海默公司首席投资策略师迈克·梅兹建议利用亚洲环太平洋沿岸地区的经济增长优势。他建议购买一组基金——具体而言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包括先锋集团的太平洋指数基金（VPL），该基金在美国股票交易所交易，而不是单支股票。AdviserOnline.com 网站的丹・维纳则倾向于先锋集团新兴市场指数基金（VWO），该基金 2007 年的回报率上涨了 34.8%。该投资组合包括新兴国家的大公司股票和小公司股票，包括墨西哥的西麦斯公司、中国台湾的国泰金融控股股份有限公司、巴西石油公司公司、印度印孚瑟斯技术有限公司、南非萨索尔公司、中国石油（香港）有限公司。

了解一个国家经济和政治状况对于交易型开放式指数基金大有裨益。如韩国指数基金具有吸引力是因为韩国经济呈相对稳定的增长趋势。韩国新成立了很多技术公司，这些公司已发展成为某些重要产品的全球制造商，如电视、手机、汽车等。另外，韩国的政治形势也有了极大的改善，与朝鲜的关系更加缓和。

另一方面，委内瑞拉现在没有原来那么受欢迎了，原因在于其总统乌戈・查韦斯试图将国内的所有外企国有化。

一个不熟悉国外市场或新兴国家状况的个人投资者如何投资指数基金呢？在这些国家投资同投资个别股票一样，需要详细的准备工作。在此，“了解得越多，挣钱的机会就越大”这句格言同样适用。

第一步是熟悉情况。尽可能多地阅读与交易型开放式指数基金有关的资料，对此很多报纸杂志都有大幅报道，网上也有很多资源，如《华尔街日报》网络版、《巴伦周刊》等。《华尔街日报》罗列了指数基金名称、交易代码、价格以及价格变动。很多网站也提供指数基金的相关信息，如在线顾问、雅虎、查尔斯・施瓦布和标准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方开户比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普尔。

另外，各种各样的时事通讯也有关于交易型开放式指数基金的信息。晨星就是一个不错的选择，这是一家独立的研究公司，不仅提供股票和市场的相关数据和信息，而且出版各种数据以及交易型开放式指数基金原始资料集。这些出版物中讲述了一些分析交易型开放式指数基金和有效监控其表现的小技巧。通过阅读这些数据，可以大致了解某些 ETFs 的表现。同时，你也可以追踪某个交易型开放式指数基金的交易史，了解该项基金在一段时间内的收益或损失。

有人认为投资交易型开放式指数基金是一件轻而易举的事，比挑选股票容易很多。其实也未必。交易型开放式指数基金和股票一样，投资之前也需要研究很多基本情况和事实，而对事实和数据的了解并没有捷径可走。

涉足 ETFs 的最佳方式是先买一两支 ETFs 做尝试，看看表现如何。你不需要每天都追踪其表现，每周查看一次即可，这是初步开始高收益投资的最实际方法。开始时先进行小额投资，放缓步伐，因为这样才可以自学到有关投资的很多知识。同样重要的是，通过你对第一次风险投资的反应可以更好地了解自己，你也可能会发现自己对 ETFs 根本没有兴趣。

美国存托凭证（ADRs）

什么是美国存托凭证？美国存托凭证与以持有者或投资者名义注册的股票凭证相似。凭证代表在某个国外公司拥有一定份额的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，拥有美国存托凭证的公司遵循美国管理条例，并像其他美国公司一样提交要求的文件，持有者有权享有各种红利和资本收益。大部分美国存托凭证在纽约股票交易所交易，其优点之一在于它是海外股票中风险最小的，因为它们通常是大机构所喜欢的大盘股票（不过这也并不意味着 ADR 可以不受市场衰退的影响）。另外一项优势在于投资者可以获得公司历史及发展前景的相关资料，基于现有信息，投资者分析公司概况就会容易很多。所以，如果希望做长期投资，美国存托凭证是最好的选择。

接下来将详细讲述四个新兴市场上一些有趣的美国存托凭证，美国投资者对此不是很熟悉，但这些美国存托凭证表现非常好，并呈持续上涨趋势。

巴西的美洲饮料公司表现一直很出色，是拉丁美洲最大的啤酒和饮料生产商，交易代码为 ABV。公司不仅生产啤酒（最畅销的是比利时时代（Stella Artois）啤酒），还生产各种软饮，如茶、矿泉水、果汁、运动饮料等。2006 年 7 月，公司每股 ADR 为 38 美元，2007 年 12 月 31 日为 71.03 美元。美国存托凭证的出色表现归因于公司收益的增长。美国著名的酿酒商安豪泽布施公司都有可能对这家饮料生产商感兴趣，它也是百事可乐公司授权的唯一一家巴西经销商，花旗集团、贝尔斯登公司、摩根大通集团都购买了该公司的股票。

Turkcell Iletisim Hizmetleri 是土耳其重要的电信公司，占有 62.5%的市场份额，交易代码为 TKC。Turkcell 股价从 2006 年 7 月的每股 9 美元上涨为 2007 年 12 月 31 日的每股 27.57 美元。该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司已经开始投资海外公司，如阿塞拜疆、哈萨克斯坦、格鲁吉亚、北赛普勒斯、摩尔多瓦，还在乌克兰的一家电信公司持有大额股票。分析家预期 2008 年 51 亿美元的销售额会产生 11 亿美元的利润，高于 2007 年 48 亿美元销售额的 10 亿美元利润。目前，Turkcell 的销售额达到 46 亿美元，利润为 8.54 亿美元。

在印度，颇受欢迎的是印度领先汽车制造商塔塔汽车公司，其美国存托凭证在纽约股票交易所交易，交易代码为 TTM。2006 年 7 月每股为 14 美元，2007 年初上涨为每股 22 美元，但 2007 年 12 月 31 日下跌至每股 18.86 美元。公司成立于 1954 年，生产蒸汽机车，同年与戴姆勒一奔驰公司开始合作生产商用车，两个公司的合作于 1969 年结束，塔塔公司自此之后拓展业务，开始生产卡车、坦克、公交车，以及运动型多用途车。塔塔公司的销售额一直在上升，2006 年的商用车销售额上升至 50%，客车上升了 27%。分析人员预计 2007 年之后，其销售额会继续大幅增长。目前，塔塔公司正在努力拓展其汽车市场，并已竞标福特汽车公司的美洲豹和路虎。尽管有人认为塔塔公司在福特豪华车部件的竞标可能成功，但是其竞争对手也在非常积极地购买美洲豹和路虎，其中一个竞争者是德国马恒达集团，该公司与阿波罗管理公司共同投标，摩根大通下属的私人股权部门 One Equity Partners 也是竞标者之一。标准普尔和矩阵美国咨询公司表明看涨塔塔公司股票。

在中国，最吸引年轻人而且发展最快的行业是网络游戏。中华网投资集团是中国网络游戏行业的先驱，在纳斯达克上市，交易代码为 CHINA，其股票从 2006 年 7 月的每股 4 美元逐渐上升为 2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 12 月 31 日的每股 4.87 美元。中国的另外一家大型网游公司是盛大网络公司，交易代码为 SNDA，是中国最大的网络游戏开发商和运营商。该公司股票也是在纳斯达克交易，股价从 2006 年 10 月的每股 13 美元上涨至 2007 年 12 月 31 日的每股 33.34 美元。网络游戏不涉及赌博，不同的网游者在网上的虚拟国度中扮演不同角色，过着幻想的虚拟生活。盛大开发的游戏中，参与者可以免费玩游戏，只有装备或网游器具需要付费，网游者扮演的角色需要购买盛大制造和销售的特别服装以及各种武器和工具。

这些网络游戏在中国广受欢迎，并通过网络吸引了来自不同国家的游戏者。这些网游者组成不同队伍，和其他小组共同参加科幻类的游戏或战争，这类游戏大部分是基于当地故事和民间传说。市场调研公司 DFC 智能的数据显示，中国每天大约有 4 000 万人玩网络游戏。2006 年，中国网络游戏总收入达 10 亿美元，2007 年远超过 10 亿美元。

纽约八里研究公司总经理兼中国股票专家侯天称盛大为“中国网络动作游戏行业最好的投资对象”，她预计盛大的销售额将从 2006 年的 4 400 万美元上升至 2008 年的 1 亿美元，部分原因是网络游戏的“植入广告”，这是一项新的收入来源。侯天称盛大股价在 2008 年可以达到 46 美元。

生物技术

让我们回到美国市场神秘的生物技术股票。投资者们容易对生物技术公司望而生怯，这些公司在治疗对社会有重要影响的疾病方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面，如艾滋病、老年痴呆、各种癌症、粘稠液病、糖尿病、充血性心力衰竭、白血病、多发性硬化、精神分裂症等，处于创新的最前沿。除美国基因泰克公司和安进公司这些少数大公司之外，大部分生物技术公司尚未生产出行之有效的药物并盈利。分析人员通常并不建议投资者购买这些股票，因为很少有投资者能深入了解这些股票的优势。生物技术是卖空者的目标，他们坚持认为生物技术公司会面临衰退，因为他们预计这些公司在新药品获得美国食品药品管理局批准之前就会因为资金短缺而倒闭。另外，这些公司出品的药物比较有前景，所以大多数这类公司最终会被大型制药公司所吞并。

大型制药公司最初试图与新成立的生物技术公司合作，在药品生产出来之前获得许可执照，新药品以及新的合作关系（倘若大型药品生产商并不是要全部买断）是生物技术公司最宝贵的资产。

处于药品测试和研发阶段的生物技术公司通常会被投资者忽略。由于尚未研发出新品，而且市场资本有限，生物技术公司确实所受尊重不多——直到新药品上市后这种情况可能才会有所改观。然而，到那时，生物技术公司的股价即使没有翻三番，至少也已经翻两番了。这样的状况经常发生，大型制药公司和投资者都因为等候时间过长而最终只能高价购买生物技术公司的股票。

艾西斯制药公司（ISIS）就是一个绝佳的例子。鲜有投资者关注这个年轻的生物技术公司，不过我曾在2006年11月27日的《商业周刊》“华尔街内幕”专栏中写到：在降低胆固醇这个获利颇丰的领域，艾西斯是一家值得关注的公司。在此两周前，位于芝加哥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的美国心脏学会发布的数据表明，病人在服用该公司研发的降低胆固醇药品三个月之后，坏胆固醇降低了62%。当时该公司的股价为每股10美元，2008年1月8日，药品公司健赞公司与艾西斯合作研发该药品并同意投资19亿美元，当日，艾西斯股价即从前一天的每股14美元飙升至每股18.58美元。显而易见，投资者阅读了我推荐艾西斯的那篇专栏文章后，以每股10美元的价格买入了股票。

投资生物技术能后顾无忧的关键在于权衡风险和收益。个人投资者应该怎么做呢？同上，要做好功课。成功并没有捷径可走，尤其是投资生物技术。不过幸运的是，现在网络上有关于各种公司的信息，其中也包括生物技术公司。第一步首先是决定你想要了解和投资的生物技术公司。通过阅读一些期刊和商业杂志，如《华尔街日报》、《商业周刊》、《财富》、《巴伦周刊》、《福布斯》、《纽约时报》、《金钱》这些杂志的网络版以及像彭博和路透社等网站，投资者会阅读到一些有关生物技术的有用文章。

选好公司后，进这个公司的网站看看，或者通过谷歌或雅虎财经获取公司基本信息。按照政府规定，公司应当公开相关信息，它们可以通过网络或向美国证券交易委员会提交文件来发布信息。另外，公司还会提供内容概要说明书或相关的背景、经营以及科技信息。

这些说明书对于希望了解公司特定产品线的投资者而言非常有帮助，同时，投资者应该查阅公司向华尔街分析家或机构投资者的陈述，这些陈述通常可以在公司网站上找到。这是重要的信息源，尤其是其中的问答环节。投资者应当仔细聆听公司职员和华尔街日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报分析家之间的问答环节，如有需要，可以要求公司提供这些会议的音像材料。

公开交易公司的数据还可以通过其他渠道获取，较常用的一个网址是 http://www.EDGAROnline.com，美国的公开交易公司在该网站上发布年度报表 Form 10-K 和季度报表 Form 10-Q，重要事件在 Form 8-K 报道，其中包括公司的新闻报道。该网站还提供其他资料，如 Form 4 和 13D 中反映的股权等。这些文件显示公开交易公司拥有多少股份以及是在买入还是在卖出。《商业周刊》网络版有一项非常重要的数据源，称为公司内幕中心（Company Insight Center），可以搜索全球超过 35 万家国企或私企的数据信息，该网站堪称最好的公司信息源之一，网址为 http://investing.businessweek.com/research/company/overview/overview.asp。

投资研究也是由投资银行进行的，包括小型地区性的、私人或者公共性研究，他们通常提供不同公司的重要信息，包括公司所在行业的前景。还有一些倡议组织和全国性组织的网站上也有重要信息，举例而言，如果你研究一个研制某种疾病药品公司的信息，如乳腺癌，你可以查询该网址并找出讨论公司长期治疗策略的文章，包括目前已获得许可的治疗方式。同时，你也会发现目前针对某种疾病正在研制的药物或治疗方式。投资者查阅所有这些相关资料后，应该能对某个公司及其研制的药品有一个非常详尽的了解。

即使是大型机构投资者也会通过这样的基础研究来了解某些公司，之后，他们的研究人员会查看并了解某些特定策略的特点。尽管生物技术公司风险较高，较为复杂，但投资者仍会选择投资生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物技术，其中一个主要原因就是其丰厚的利润前景。长远来看，生物技术是一个最好的选择。一个小公司需要花费多年心血才能研制出真正行之有效的药品，很多生物技术公司走不到这一步，但如果可以做到这一点，长期的等待还是很值得的。有的投资者在合适的时间选择了正确的生物技术公司，再加上公司管理有序、产品和运气的成分，这些公司在较短时间内即可获得丰厚回报。

专家如何了解生物技术公司

现在我们来看一下一些大投资者，如对冲基金是如何做基础研究的，这样可以帮助个人投资者了解分析复杂生物技术公司的过程。

SCO 集团就是这样的一个投资者，该公司管理着长期客户的资产，包括几项对冲基金。作为一个价值投资者，SCO 集团主要投资鲜为人知的生物技术领域。该集团的投资组合经理或股票挑选者在进行过上述基本研究后决定他们想要投资的公司，再考虑其他因素。

SCO 集团也碰到很多晦涩难解的难题，因为该集团只投资市值 1 亿美元到 2.5 亿美元之间的小盘股——那么 SCO 集团如何决定哪些公司值得投资呢？

SCO 集团总裁杰弗里·戴维斯选择研发多种产品的公司或技术平台，再从中选出产品候选对象。SCO 不考虑生产单一产品的公司，因为一种产品的失败会令这种公司功亏一篑。接下来就是寻找那些已进行过至少一次临床研究并证明确实有效的产品公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对新手而言，如果某公司称某产品尚未进行临床试验，就意味着该产品正在皮氏培养皿或动物身上（如老鼠）进行测试。很多药品能治疗老鼠身上的癌症却不能治疗人类患的癌症。第一阶段人类临床试验的第一步，这些测试只考虑安全因素，不考虑药物活性或功效。很多药品很安全，但却不一定具有活性或行之有效。第二和第三阶段人类临床试验测试药物活性和功效，投资者应当考虑的是产品在人类身上是否产生活性、是否有效。如果该公司值得进一步研究，SCO 集团会动用公司的医疗专家、临床医生和主管人员利用网络来寻找新机会。

详细了解管理者情况

SCO 集团要详细了解的另一个要素是公司的管理情况。当然，这对于个人投资者而言也并非易事。SCO 集团解释了一些基本要点，集团判断一个公司管理情况的方法之一就是看公司高层管理人员之前的工作或投资是否成功。很显然，要详细了解的最重要人物就是公司首席执行官及其助手——董事长、首席财务官及首席运营官。个人投资者可以查看公司年度报告中的运营情况，了解管理者在之前公司的筹资以及药物研发方面是否成功非常重要。投资者需要了解这些管理者是否成功地建立了合作伙伴关系或者创造了股东价值，他们的成败经历比常春藤大学的博士学位更重要。成功孕育成功，有过成功经历的人当然有望再次获得成功。

做研究时，耐心是非常重要的。药品研制需要几年甚至几十年，而产品的真正价值得到认可也需要多年的时间，这也是 SCO 集团

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均持股时间都超过一年半的原因之一。当然，SCO 集团的收益也颇为丰厚。戴维斯称，由于 SCO 集团及其员工花费很多时间来做研究，他们的投资收益是“超正常”的，远超过更广泛的市场指数投资水平和受欢迎的生物技术公司的平均水平。

计算尚未盈利的生物技术公司的价值并非易事，对个人投资者而言尤其如此。华尔街的通常做法是使用贴现收益模式，分析师预计（某种特定产品的）市场规模和预计市场占有率来评价某种药品的未来销售量，之后，分析师再分析产品上市之后销售额的折现率。

也有一些其他的因素需要考虑，其中一个因素就是候选药物的研发情况及其竞争者。

《医学技术股票通讯》杂志执行编辑约翰·麦卡门特便运用这种方法来评估生物技术公司。他称，分类加总估值法有时可能会有助于更好地理解一个公司的内在价值。分类加总估值法就是将公司同时经营的不同业务分别选择合适的估值方法估值，再根据持股比例加权汇总得出该多元化控股公司的总价值。“公司初建时我们便运用这种方法做了首次评估，我们认为这种方法可以为投资者提供有益的视角。”

生物技术交易型开放式指数基金

如果没有能力做分类加总估值，了解这种方法的优势也是有帮助的。如果你不想做这种比较痛苦的研究，可以尝试将目标转移至交易型开放式指数基金。也有一些生物技术领域的交易型开放式指数基金，如 iShares 纳斯达克生物技术指数，交易代码为 IBB，2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 12 月 31 的日交易价为每股 81 美元。巴克莱全球基金顾问公司管理的交易型开放式指数基金拥有很多大盘和小盘生物技术股，包括安进公司、吉里德科技公司、百健艾迪和 Illumina 公司。另外一项生物技术 ETF 是 PowerShares 动力生化科技指数投资组合，交易代码为 PBE，2007 年 12 月 31 日的交易价为每股 18 美元。PowerShares 资本管理公司的这支 ETF 在 Applera、健赞公司、基因泰克公司、Dendreon、安进公司、西格玛奥德里奇公司和艾西斯制药公司拥有股份。

下面来研究一些鲜为人知的生物科技领域的佼佼者，以及投资者发掘这些公司的过程，这将对新手投资者颇有裨益。

高端神经调节系统公司（ANSI）

高端神经调节系统公司经营与慢性疾病相关的业务。什么是神经调节？神经调节即通过向神经纤维发送电波来缓解疼痛。公司已研发出可移植的脉冲电源系统，可以刺激脊髓修复顽固性疼痛。公司股票本身也正处在波动之中：从 2004 年 2 月的每股 47 美元下跌到 2004 年 5 月 12 日的每股 27 美元。美国领先仿生公司进入疼痛控制行业后，ANSI 的很多投资者退出，然而，一些有经验的投资者则利用了此次股价下跌的机会。艾升资本管理公司总裁法利就是其一。由于这个领域只有屈指可数的几个投资者，法利认为该公司最终可能被大药厂收购。有传言称强生公司正在努力拓展其在神经调节市场的份额，当时该市场由美国美敦力公司垄断。该股票受欢迎还有一些其他因素，有临床医生认为神经调节可能有助于其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

疾病的治疗，如老年痴呆和忧郁症。

高端神经调节系统公司确实最终被收购，但收购者并不是强生公司。圣犹达医疗用品公司在 2005 年以每股 62 美元的价格收购了该公司。高端神经调节系统公司这支股票并不是很有名，但同很多其他生物技术公司一样，其股票颇具潜力，值得投资。圣犹达医疗用品公司认为自己应该更广泛地涉足该领域。

克利夫兰生物实验室（CBLI）

2006 年 7 月，克利夫兰生物实验室以每股 6 美元的价格上市，一路飙升，发展迅猛。克利夫兰实验室持有克利夫兰临床中心股票，该中心以治疗心脏疾病和癌症著称，拥有先进的抗癌技术和分子遗传学技术。截至目前，克利夫兰生物实验室已研制出两种药品：Curaxins 和 Protectan，前者处于第三阶段的临床试验，针对治疗前列腺癌和肾癌；后者旨在治疗不同程度的辐射。其资金主要来源于不同形式的政府资助，包括国立卫生研究院、国防部和 NASA 的 900 万美元。另外，克利夫兰生物实验室预计还与国防部签署合作合同，研制辐射防护化合物 Protectan——该药物可以降低电离辐射对肠胃系统的破坏程度。如果 Protectan 研制成功，将可以满足国防部的要求。部分投资者根据以往经验，预计克利夫兰生物实验室从国防部获得的首份合同价值将高达 2 亿美元。

较早投资克利夫兰生物实验室的是玛德琳基金的普通合伙人辛西娅·蔡。玛德琳基金称生物实验室值得投资，因为克利夫兰临床中心首次将其先进的创新抗癌及组织保护技术通过克利夫兰生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物实验室商业化。该中心于 2006 年 9 月以大约每股 4 美元的价格购买了该股票，2007 年 9 月 12 日，该股票飙升至每股 13.68 美元。错过每股 4 美元购买机会的投资者之后又获得了以更低价格购买该股票的机会。2008 年 1 月 4 日，克利夫兰生物实验室与另外一家公司竞标国防部一份价值 2.25 亿美元的合同时失败，导致该公司股价跌至 3.31 美元。公司总裁迈克尔迈克尔・佛斯坦称克利夫兰生物实验室已经与国防部就 Protectan 进行了一次积极的会谈，并有望赢得合同，他称该公司将继续研发 Protectan，并为赢得国防部合同而继续努力。

医学免疫公司（MEDI）

流感疫苗主要制造商医学免疫公司也被大药厂收购，2004 年，因其产品销量未能达到华尔街的预期而陷入困境，其股票也受到影响，从 2003 年 6 月的每股 42 美元跌至 2004 年 3 月 29 日的每股 23 美元。

该公司还有另外一个产品，单克隆抗体注射剂 Synagis，可以降低儿童呼吸道疾病的发生率，并可以用来治疗儿童先天性疾病。医学免疫公司股票让很多投资者望而却步，但矩阵资产顾问公司投资主管戴维・卡兹在无人购买该公司股票时大胆地进行投资，他相信公司能通过降低价格并向医师宣传产品而再次崛起。他看中这支股票的另外一个原因是：在医学免疫公司身陷困境的情况下，大药厂下属公司之一将会来收购它。亿万富翁投资者卡尔・伊坎也持相同观点，所以他购买了 410 万美元的医学免疫股份，并且不断施压

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要求出售公司。事实证明，至少有一家大型药品生产商感兴趣。2005 年 4 月，伦敦的阿斯利康制药公司同意以 151 亿美元或每股 58 美元的价格收购医学免疫公司，卡兹、伊坎以及“华尔街内幕”专栏的读者们都从该股投资中获益不菲。我曾两次在该专栏提到该公司，一次是 2004 年 3 月 9 日，当时股价为每股 23 美元，另一次是 2007 年 1 月 15 日，股价为每股 33 美元，这两次我都指出该公司股票待价而沽。

一些鲜为人知但颇具吸引力的生物技术公司

现在，我们来了解一些生物技术公司，其中有些不为人知或者尚未得到华尔街的关注，但颇具发展潜力。

恩佐生化公司（ENZ）

恩佐生化在纽约股票交易所上市，是美国年头最长的生物技术公司之一，但并没有获得华尔街的过多关注。原因之一即是该公司未向大型投资银行寻求资金方面的帮助。1980 年 6 月，以 6.25 美元的分拆调整价上市之后，该公司一直运营良好，未进行第二次公开募股。恩佐生化的不寻常之处在于公司资金，因为它是一家市值仅为 5.19 亿美元的小公司，通常，生物技术公司都会资金紧缺，但恩佐生化 2007 年第三财政季度资产负债表显示公司现金流为 1 亿美元，产品销售和实验室费用为大约每年 1.2 亿美元，公司年度运营现金流为大约 2 亿美元。2006 年，私募股权基金为恩佐赢得 6 500 万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 9 月 4 日，恩佐生化股价为每股 18 美元，但这并不是全部。1999 年，股价上涨至每股 40 美元，与前一年度的每股 14 美元相比，上涨幅度很大。但这并不是该公司股票的最佳表现。2000 年，市场状况极佳，在泡沫破灭前各种股票看涨，恩佐生化的股价也上涨至每股 114.36 美元，达到历史最高点。所有技术产品公司的市场前景一片大好，难以驾驭，股票一路飙升。恩佐生化公司的科技重点在于利用遗传过程来研发研究工具并进行诊断和治疗，不幸的是，股价上涨至每股 100 美元也标志着恩佐生化的巅峰。2000 年年末，网络泡沫破灭，股价骤降。2001 年公司股价下跌至每股 30 美元。之后，股价逐年下跌，至 2008 年 1 月 10 日已降至每股 11.63 美元。

尽管恩佐生化股价恢复到其 9 年前的状态，但公司规模却扩大很多。公司拓展了研发产品，这些产品的商业化程度也得到提高。2006 年，恩佐生化总裁巴里 · 维纳决定对公司进行重组，强化公司在生命科学、治疗法以及临床实验室三个领域的投入，为此，公司创建了三个子公司来寻求相关市场。生命科学子公司旨在将知识产权的运用范围最大化（该公司拥有 200 项专利，还有 200 项专利处于申请阶段），并通过研发新产品、建立合作关系以及收购来增加收入。第二个子公司，即治疗法分部，旨在加速对克隆氏病以及非酒精性脂肪性肝炎的临床研究，目前都处于 II 期临床实验阶段；进行抗 HIV-1 病毒感染的基因技术秘密矢量（Stealth Vector）HGTV43 基因 I 期和 II 期临床试验。Vector 被用来转移三种反义基因，移植到患者体内阻止 HIV-1 病毒的侵入。第三个子公司，即临

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

床实验室，为医师提供常规和机密或者说专门的实验室服务，同时也提供特别病理检测，如肿瘤鉴定研究，并正在探索增加分子遗传检测试验。

虽然华尔街对恩佐生化公司并不关注，但却有很多大型机构投资者购买该公司股票。最大的股东是凯利顾问公司，持有 13%的股份；摩根大通持有 4.1%的股份，共同基金巨头先锋集团持有 2.4%的股份，花旗持有 1%的股份。这些大型投资者为什么会购买这支股票呢？该股票从最高峰一路下跌至低谷，但公司已经从产品销售和实验室费用中获利，这在生物技术公司中实属罕见。另外，一旦公司冲破黑暗并开始再次盈利，那么股价也会上涨。而且该公司正在研制中的产品很有可能成为未来的市场赢家。两件可能发生的事情应该能解释大投资者对恩佐生化股票的信任。该公司面临来自大药厂的四项关键专利侵权诉讼，其中包括罗氏和昂飞公司。奥蒂斯·布莱德利是吉尔福德证券公司资深分析师，他称这四项诉讼，只要赢得一项就会推动股价上升很多，有可能高达每股 30 美元。如果公司公布其正在临床试验阶段的任何一项产品数据，如抗 HIV 病毒的秘密矢量基因，都将是利好消息并将促使股价上涨。过去九年中，布莱德利利用公司好转的机会买入和卖出这支股票，“我投资该股票很多年，现在非常了解恩佐生化。投资生物技术需要足够的耐心。”

罗塞塔基因制药公司（ROSG）

罗塞塔基因制药公司是生物技术领域的新起之秀，开发了新的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

RNA 干扰，这是一种分子生物学上由双链 RNA 诱发的基因沉默现象，其机制是通过阻碍特定基因的翻译或转录来抑制基因表达。RNA 干扰的发现被公认为一项重大突破，由于其对医药的潜在广泛影响，其发现者安德鲁·法厄博士和克雷格·梅洛获得 2006 年诺贝尔生理及医学奖。由于很多疾病都是由于特别基因活动“不正常”而导致的，有选择地抑制基因或使基因沉默有助于加速对这些基因及相关路径的理解。

默克生物技术公司认识到 RNA 干扰将在医学界发挥的重要作用后，于 2006 年 12 月 31 日收购了塞纳治疗公司，该公司是 RNA 干扰的早期研究者。奥尼兰姆制药公司也是 RNA 疗法研发领域内的领跑者之一。

什么是 RNA? RNA 的全称为核糖核酸，对蛋白质的产生具有重要作用。当今时代的很多医学需求都不能用少量分子或抗体来有效解决，而这些是现代的主流药品，因此，RNA 干扰的发现颇受欢迎，被认为是对医药界的重大贡献。“RNA 干扰相关企业正处于公开市场的启蒙阶段。”昂特伯格托宾投资公司生物技术分析人士安德鲁·费恩如是说。罗塞塔基因制药为投资者提供了参与下一代 RNA 干扰疗法研究的机会。

工作原理是这样的：所有细胞中，DNA 携带的基因信息均有编译，这些基因所编译的蛋白质完成身体机能，包括支持免疫功能的抗体以及消化酶。DNA 通过转录将转变为信使 RNA 来到细胞质内，最后在一定条件下形成蛋白质。安德鲁·法厄博士和克雷格·梅洛博士发现一种叫做 RNA 干扰的特别机制可以阻止信使 RNA 携带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的指示信息。RNA 激活一个过程，使传达的 RNA 分子“降级”，最后使基因信息消失，这样，蛋白质也就无从形成。

一个有机体当中的所有细胞都包含同样的基因组。基因由染色体组成，染色体由去氧核糖核酸组成，可以决定有机体的哪些特点可以被遗传。基因影响蛋白质的编码和制作，其中在转录的过程中还涉及 RNA。罗塞塔基因制药公司正在另一种新领域研究 RNA 干扰：微型 RNA 为基础的癌症诊疗。罗塞塔公司可以运用自己的信息技术识别 50%的人体微型 RNA。

帕梅拉・巴赛特是坎托・菲茨杰拉德证券交易公司的生物技术分析师，她称微型 RNA 可以用作有益的生物标记或疾病显示。这些微型 RNA 是下一代市场的突破技术，将促进新诊疗技术的发展。巴赛特期待罗塞塔基因制药公司在 2008 年下半年进行全球首例微型 RNA 为基础的诊疗，该产品将是首个微型 RNA 为基础的诊断程序，可以确诊根源尚不清楚的癌症。巴赛特称罗塞塔公司的微型 RNA 技术将推动癌症和传染病诊疗方面的突破，公司正在进行的项目包括 5 项癌症诊断和一项与艾西斯制药公司的合作治疗项目。巴赛特同时希望罗塞塔可以在 2008 年之前与至少一家大型医药公司结盟。截止到 2007 年 11 月中旬我写这篇文章之前，罗塞塔基因制药公司股票在纳斯达克的交易价为每股 5.62 美元，而 2007 年 3 月 2 日的股价为每股 9.84 美元。2008 年 1 月 8 日，股价收盘价为每股 6.18 美元。巴赛特预计 2009 年该股股价会至少翻一番。

罗塞塔公司拥有如此复杂的科技，巴赛特为何能做出这样的估值呢？以促成平台技术为基础的商业运营生物技术公司，对其早期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的首要估值基础是“技术价值”和市值。巴赛特称，“我们运用价格/技术每股价值积来衡量不同发展阶段促成技术公司的平均值。”以此平均值为基础，她得出罗塞塔公司的交易价是她所预计的“技术值”每股 3.73 美元的 1.82 倍，大大低于同行平均值。她称，罗塞塔股价被严重低估，但因其技术拥有“良好的基础”，她预计公司股票可以凭借其癌症诊断技术很快盈利。她认为，罗塞塔的第一个产品 CUP 以及其将来的产品将成为基本的诊疗手段，很多现有的诊疗测试都是以确定单个蛋白质或多个蛋白质的数量为基础来诊断疾病。相比而言，以微型 RNA 为基础的测试可以识别调节蛋白质的基因并进行更为准确的诊断，并能对病情有更多了解，如肿瘤的侵袭性以及复发风险等。

阿赛斯制药公司（ACCP）

阿赛斯制药公司研发癌症的治疗和维持疗法产品。有消息称，该公司生产的主要产品 ProLindac，是一种全新的以治疗肿瘤为目的的含铂药品，有可能一鸣惊人，之后，该公司很快得到世界瞩目。2007 年 2 月 12 日，我在我的专栏里曾写过有关阿赛斯制药公司的文章，当时该股票的直接交易价格为每股 2.95 美元。保健业对冲基金 H4 资本公司的凯文·雷迪是该股票的早期投资者之一，他拥有近 5%的股份，称 ProLindac 能让阿赛斯制药公司在市场上大获全胜。该药物是阿赛斯制药公司的主要肿瘤治疗产品，目前处于 II 期临床研究阶段，旨在更有效地阻止肿瘤扩散。ProLindac 使用安全的、可溶性聚合体将更多的 DACH 铂传输到肿瘤，从而加强其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功效。什么是“铂”药物？铂药物有几种不同的形式，而 DACH 铂是铂的一种化学形式，部分科学家认为在治疗结肠直肠癌方面，这种形式比其他形式的铂药品更为有效。铂的全球市场估计占有 50 亿~60 亿美元，其中大致一半可归功于赛诺菲·安万特集团生产的乐沙定（Eloxatin）。目前，乐沙定是治疗结肠直肠癌的首选药，不过其专利将很快到期，届时用来替代该药品的非商标药即将发布，赛诺菲有可能想要为阿赛斯制药公司的 ProLindac 颁发许可证。

SCO 总裁杰弗里·戴维斯称，阿赛斯制药公司研发的 Prolindac DACH 铂药品已经通过美国国家癌病署规定的与其他含铂药品包括乐沙定的比较测试，“该药品各项测试都不劣于其他含铂药品，而且最为重要的是，在大约一半的癌症类型中，该药品的功效都‘明显优于’乐沙定。”

H4 资本公司分析师雷迪认为，考虑到公司的第二项产品 MuGard 已经获得了美国食品及药物管理局批准，阿赛斯制药公司的股价可以说极为低廉。雷迪认为，这使得该股没有任何风险，因为光药品本身的价值都比当时股价高很多。

我在专栏里谈到阿赛斯制药公司之后的一个星期，该公司股价上涨至每股 10.26 美元。SCO 金融集团已经在早期收购了该公司 30%的股份，SCO 主席和投资总监对阿赛斯制药公司下了很大的赌注，因为他相信股价三年后会达到每股 30 美元，部分原因在于 Prolindac 具备潜在的商业价值。

Prolindac 还可用于治疗晚期卵巢癌，这个市场的价值是 25 亿美元。据 SCO 公司总裁罗汉德称，ProLindac 的分子设计可以有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效消除目前市场上的含铂药品对神经的部分毒副作用。目前，Prolindac 正处于对头颈癌和结肠直肠癌治疗的测试中。阿赛斯制药公司的 MuGard 药品能够治疗口腔粘膜炎，大约 40%多的正在接受化疗和放射治疗的癌症患者都会受到口腔黏膜炎这种并发症的侵扰，这一市场的价值为 15 亿美元。2007 年，阿赛斯制药公司在收购索曼塔公司时，在其药物生产中新增了四种抗癌化合物，从而完善了阿赛斯制药公司的抗癌药物渠道。罗汉德称，索曼塔公司的四种抗癌药物拥有“特别活动机制”，原因在于其中一种药是 Angiolix，是一种人源化单克隆抗体，可以产生血管生成抑制（抑制血管生成，有效阻止肿瘤生长），最后导致癌细胞的死亡。Angiolix 的重要性在于其药效与基因技术公司生产的阿瓦斯丁（Avastin）相似。另外一种药物是苯丁酸钠（Sodium Phenylbutyrate），已经获得批准可以用来治疗一种罕见的小儿障碍症，因此美国食品药品管理局比较熟悉该药品的信息，现在该药品正处于脑癌治疗的临床试验阶段。也有数据显示该药品可能会有效治疗某种血癌和其他实体肿瘤。SCO 金融投资公司购买了大量阿赛斯股票用作长期投资，但是其产品渠道也产生了短期效益。一些大投资者诸如乔治·索罗斯的加入也可能会带来这种短期收益，这些投资者通常会吸引别的投资者加入。美国食品药品管理局对某项正在研发中的药品作出有利动作，这类惊喜常常会毫无预警地出现。公司也可能受到某个大公司的青睐而最后被收购。尽管该股股价自此之后一直下跌，但是 SCO 公司一直没有抛售该股票。股价下跌的部分原因在于 2007 年 12 月底阿赛斯制药公司收购了索曼塔。另外，次贷危机的发生也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使市场骤跌，股价下跌，2007 年 12 月 31 日的收盘价仅为每股 3.25 美元。

近年来，很多大型制药公司都在挖生物技术公司的墙脚，抢占一些他们认为拥有若干潜力药品的年轻公司。不过在此我重复一遍本书所强调的原则，采取长线投资战略并保持耐心和恒心，才能达到最佳效果。

本书最后一章将探讨长线投资理念，并讨论从更长远的角度利用股市机会的优势。第七章的戒律“放长线”可以说是一项屡试不爽的金科玉律，这是传统投资的精髓所在。在有想法之后尽早投资，停留并等待其发展，然后从中获利。如果能做到在合适的时机投资合适的股票，你的耐心和恒心必然会给你带来巨额收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七戒 坚持做长线投资：未来七年的七支股票

如果选对了股票，就绝不轻易抛售。

——菲利普·费雪，《如何选择成长股》（1958 年）的作者

菲利普·费雪在 20 世纪 30 年代作为投资经理人的一些原创想法已成为经典的投资理论原则，吸引了无数的追随者，包括沃伦·巴菲特。菲利普·费雪提倡长线投资，反对短期交易理念，认为"如果投资一家出色的企业，你的投资可以随着企业的不断成长而得到丰厚的回报"。他肯定地说，你所投资的股票市值会随着其内在价值的升高而升高。

传奇人物本杰明·格雷厄姆和费雪一样，同样对短期投资战略持批判态度，因此，当他在一次华尔街会议上（1973 到 1974 年间市场崩溃之后不久）亲耳听到投资管理者的投资方式时，不禁大为吃惊。他表示，"我真无法理解，投资机构对资本的管理模式为何从稳健投资退化到现在这种试图在最短时间获得最高利润的毫无意义的竞争。"

本章戒律"坚持做长线投资"将重点阐述这条原则：要购买经得起时间考验且会带来长远更高收益的公司股票。短期收益的确很诱人，但事实证明这样的策略对投资组合的健康是很危险的，培养

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长线投资的理念是审慎的，但会带来丰厚的收益。本章将指导投资者如何选择适合长期投资的公司。

我将推荐七家公司，我认为这七家公司的股票在未来七年内适宜买入并持有，我将其称之为“甜七”。买入这些股票后，你可以安心度假，不需要时时刻刻查看股价变动——你甚至都可以去周游世界而不必担心你的股票。买入并持有并不意味着买入后即将其完全抛之脑后，而是意味着当你买入时应该知道你想要持有多久（比如，可以比七年还长），也应该清楚你预计将会得到多少收益。

股票无须永久持有，有时你确实需要抛售股票，比如当你意识到自己对某家公司的投资是一个严重的错误时，是否退出是一个艰难的决定。举例来说，如果某公司的业务模式和经营策略发生了极大转变，或公司首席执行官被发现篡改公司账目，你可能就需要尽快退出。很多投资商等到不赚不赔的时候才退出，导致损失了很多收益。

另外，投资者有时候还会碰到更为复杂的情况。比如说，一家医药公司的某项产品遭遇负面新闻报导，但这家公司可能会因为其他新产品而在一段时间后克服困难并重新获利，而且股价的下跌确实有可能为投资商提供一个不错的买入时机。

如何实施长线投资策略呢？通常，要从选择正确的股票开始。简单且明智的做法是寻找非常优秀的公司，与公司一起经历风雨，共同成长，即便市场处于不可预测的动摇时期。事实证明，这项策略比市场择时操作或者傻大胆的交易方式使更多投资商获得更丰厚利润。那么我们如何寻找这样的优秀公司呢？当然，首先要了解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方哪里比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的基本面。公司形象如何？包括公司在业内是否处于领先地位？其产品或服务的品牌知名度如何？公司至少最近五年内的销售额、收益增长和资本回报率如何？另外，还需查看该公司股价的历史记录，看看该股票过去五年内价格的波动情况。公司在股东及管理团队方面的政策也是需要了解的重要方面。所有这些都需要阅读大量材料并进行深入研究。谷歌和雅虎是获得这类基本信息的快速通道。

大部分机构投资者会选择大型公司的大盘股票作为其长期投资组合的对象，当然，也有可能大盘股票与小盘股票一样弱不禁风。不过，选择长期投资对象时，公司的规模也很重要，因为营业额高、收益高的大型公司通常历史较久，也更加透明。因此，可以根据这些情况来预测公司未来几年的发展。一般而言，大盘股票公司的背景及业绩记录更容易追踪，因此，长远来看，大部分绩优股和大型企业基金更为安全、风险更小。如果发展过程中出现问题，这些生产多种产品的大型公司也可以在几年之内摆脱困扰，因为这些大公司拥有足够的资金来修正问题，所以长远来看，它们也会变得更好。

对很多投资者来说，选择大型公司股票都能收获不错的收益，他们曾持有诸如美孚石油公司、苹果、宝洁以及高露洁这些大公司的股票。有些大盘股票，如埃克森美孚公司，因其在业内处于领先地位，以及油价大幅上涨，因此业绩尤其出色。不断推陈出新、改进技术的苹果也是一个大赢家。很多其他大公司表现一般，没有特别丰厚的收益。但是这些公司在某些年份内确实业绩极其出色，获得了巨大收益，他们继续经营的时间内，这种收益也持续增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很明显，短期股票旨在获得快速回报。然而，长期投资组合所注重的不仅是优异的业绩表现，而且还在于低风险投资带来的安心。长期股票投资者希望持有“安全”且可靠的股票，这些股票不仅可以持久而且有相对较高的收益，并能够克服发展过程中遇到的各种困难。

菲利普·费雪总是习惯这么说，“我不想投资过多的好股票，我只想要少数表现出色的股票。”他永远不会因为某支股票获利丰厚而考虑将其卖出，他称，一家表现出色的公司发展空间不可限量。今天可能有人并不同意这种说法，然而费雪认为如果在买入某支股票后，其价格大幅上涨，仅仅意味着“公司正在正常发展”。确实，在数年时间内股价持续上涨的公司值得买入并长期持有。

除了一些极为活跃的交易商外，长线投资是最好的股市战略。交易商确实可以从市场的波动中获利，但同时风险也很高，他们热衷于这种游戏中的投机行为，不过这种行为可能对长线投资者也有益。举例而言，如果交易商自己持有某支股票，就同时也给长线投资者发出了一个可以考虑购买该股票的信号。

通常，长线投资者已经明确了想要持有的股票，但要获得有关该股票的市场表现，最好的办法就是参考交易商采取的行动，从而了解投资商动向。当然，最终决定真正股价的是市场，但当交易商看空某支股票并使其股价下跌时，耐心的长线投资者就获得了以低价购买该股票的机会，或者至少低于之前买入的价格。

只要有足够的耐心，毫无疑问，长线投资者最终都能够成功获利。沃伦·巴菲特是颇具耐心的长线投资者的代表人物，他明智地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过交易商的活动来获利。巴菲特就像一头极为专注的狮子，耐心地在一旁等候，直到投资商赢够了或者输惨了，他再买入或卖出交易商所看重的猎物。等交易商达成目标后，巴菲特再买入他们的股票。

另外一方面，如果交易商处于极度亢奋的状态，那么其交易行为会导致股票上扬，无论是否合理，长线投资者都可以从中获利。市场会对这种股价上扬进行考验，耐心且时间充裕的投资商可以拭目以待，看看投资商抛售股票后，股价是否会一直保持在这个新的水平，若是，就意味着该股票基本面非常稳健。

市场有时可能会对短期投资有利，但股票的真正价值需要长期才能显现。股票最终是否会成功还需要时间的检验，正如我在前一章节所述，长线投资者只需谨慎地站在一旁等待交易商所创造的机会，从市场的短期波动中获利，事实上，很多长线投资者已经以这种方式获利。然而，虽然他们可以选择这种方式，但并非所有长线投资者都会这样做。如果一支股票价格飙升，超过了某个投资组合的长期目标，投资商可以选择在不影响其核心持有地位的前提下剥离一部分利润，这样的话，投资商就可以拥有资金和时间来等待下一次低价买入的机会，从活跃交易商的疯狂行为中获利。比如，美国钢铁公司在 2001 年的股价保持在 12 元，2002 年末，钢铁需求骤增，美国钢铁公司股价上涨至每股 37 美元。至此之后，股价持续上涨，2007 年达到每股 93 美元。甚至在其股价未达到每股 90 美元之前，很多以较低价格买入股票的长线投资者在股价达到其预定目标后便将其售出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要从长期投资中获得巨额利润，投资商在选择股票时应该谨慎小心。投资商应能忍受价格浮动以及长时间内市场可能带来的任何变数，还非常有必要确保自己选择的公司有资源、手段以及能力在特定的时间内获得成功。

据巴菲特所言，一般来说，投资的最佳选择是那些在长期内能运用大量资本赢得高收益率的行业。巴菲特再三告诉伯克希尔·哈撒韦公司的股东，如果他确信股本的潜在收益“令人满意”，而且公司管理层诚实且能胜任，市场又没有过度地影响股值，他就乐意无限期地持有该股票。这个要求相当高，但伯克希尔·哈撒韦公司作为投资工具确实带来了高额收益。2006 年底，伯克希尔·哈撒韦公司 610 亿美元的投资组合中，大约拥有 460 亿美元现金。该股交易价约为 109 600 美元，自 1978 年以来上涨了 3 600 个百分点。伯克希尔·哈撒韦公司长期持有的股票包括《华盛顿邮报》、政府雇员保险公司和可口可乐公司。

我的专业水平远不及沃伦·巴菲特，不过我选择了七支我认为未来七年收益可观的股票以供参考。在过去的二十五年里，我分析了大量股票并撰写了不少股评文章，结识了数百位投资经理、分析师以及其他投资专家，在此基础上，我精心挑选了这七支股票。

如果必须为我的选择给出一个理由的话，我会把它归结为价值低估。从某些特定指标来看，比如销售额及收益增长前景，这些股票的交易价都低于其内在价值。一支股票可能会有一些值得一提的优点或有待考虑的不足，但如果该股票价格远低于其他同类股票，而且该股票又具有良好的发展前景，那我就会选择这支股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都可以比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“甜七”涵盖的领域包括医疗、能源、技术和金融服务。我们已经注意到关注人类健康以及医疗的重要性，而且随着癌症之类的疑难病症患者越来越多，这个全国范围内的大问题会变得更加严峻。能源的高成本是我们关注的另一大问题，能源影响着人类生活的方方面面，石油和天然气生产商就是这方面的受益者。技术将继续影响人类的生活并改变人类的生活方式，从无线电话到智能手机，再到款式越来越新、速度越来越快的电脑。尽管金融服务受到房地产泡沫破灭和次贷危机的影响，但该行业对长期投资者而言是一个良机。

以下就是我认为在未来七年内会为投资者带来高额收益的“甜七”公司：

1．苹果（AAPL），个人电脑、电子音乐播放器 iPod 以及备受推崇的 iPhone 的设计者和制造者；

2．波音（BA），世界第二大商用喷气式飞机以及军事武器制造商；

3．CVS（CVS），最大的美国连锁药店，拥有约 6 200 家分店；

4．基因泰克公司（DNA），最大的生物技术公司；

5．摩根大通公司（JPM），全球领先的金融服务公司，资产达 1.3 万亿美元；

6．巴西石油公司（PBR），巴西国有企业，经营石油和天然气开采、生产及精炼，在纽约证券交易所上市，市值为 1 300 亿美元；

7．辉瑞（PFE），全球最大的制药公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苹果公司：创新精神的代表

苹果公司上榜的理由是什么？唯一答案就是创新。你可能会补充说，苹果公司拥有集实用与时尚于一身的产品、着眼于未来的经营策略，以及由极富远见的史蒂夫·乔布斯带领的管理团队。这位杰出的首席执行官在这个任何伟大的技术进步光芒都转瞬即逝的领域展示了超凡的技术和能力，使自己立于不败之地。他一次又一次地证明了自己是一个极富创新精神的领导人。当然，评论家预言，苹果公司的衰败是迟早的事。然而，乔布斯堪称一个奇才，总能走在竞争的前列，这对评论家们构成了一项不小的挑战，他已塑造了一家拥有新颖而前沿产品的公司。

苹果公司想象力丰富的管理层的下一步打算是什么呢？继麦金托什电脑（Maccomputer）和设计独特的 iPod 电子媒体播放器之后，苹果公司又推出了造型优美的多功能 iPhone，很难想象它的下一步会把目标放在哪里。无与伦比的 iPhone 是一款无线手机，将 iPod 的特点与网络通信系统融为一体，它引发了市场追捧。分析师预计，至 2007 年底，苹果公司将售出 220 万台 iPhone。公司还推出了新款 iPod，包括屏幕更大的 iPod nano、容量更大的 iPod classic，以及可以上网的全屏 iPod。传言称苹果公司目前正在生产新一代 iPhone，它运行速度更快，可以满足使用者的更多要求。

虽然苹果公司仍然在出售时尚而功能强大的麦金托什电脑，但它现在已不仅仅是一家电脑公司，它拥有如此多的优秀产品，其销

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量的增长速度是该行业增速的三倍。2007 年年底，苹果公司推出了一款升级操作系统，可以安装与 Windows 系统兼容的软件。

在电脑市场上，苹果公司只占有 2 000 亿美元的市场份额，并不算大，据分析师估计只有 5%，但是 iPod 在快速发展的 MP3 市场上却占据主导地位。研究公司 IDC 估计 2005 年整个 MP3 行业的市场销量为 210 亿美元，2006 年将增长 30%。iPod 受到越来越多人的欢迎，现在该产品占到苹果公司总收入的 40%，同时也推动了麦金托什电脑的销售。

苹果公司的股份也是一个值得关注的奇迹。2001 年年中，苹果股价只有 7.5 美元。2002 年，苹果推出了 iPod，之后又推出了 iPod 所需的 iTunes 电子下载服务。据苹果公司称，iTunes 占有合法下载音乐市场的 85%。2005 年，iPod 增加了视频服务。2004 年股价开始发生变化，从每股 10 美元上涨至年底的 38 美元。自此之后，股价一路飙升。2007 年 12 月 28 日，股价飙升至每股 199.83 美元。

按照 2008 年每股盈利 4.80 美元，苹果公司的市盈率倍数为 42，可能会将一些倾向于较低市盈率的投资商拒之门外，但是其 1.3 倍的市盈率增速可以与标准普尔技术部门的市盈率增速相提并论，这样来看，尽管其股价一直在上涨，该股票魅力依然。公司应该得到比业内同行更高的估价，因为公司品牌已经发展成为世界知名品牌，并且仍有巨大的发展潜力。标准普尔的史密斯先生在一份公司报告中指出，苹果将继续为市场提供简单但卓越的产品，并由此获利。同时，他又补充道，iPhone 将大大增加公司的收入，该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品“销量高且客户流量大”。苹果公司健康的财务状况强化了公司资金情况，其中包括截止到 2007 年 9 月 145 亿美元的净现金和投资，相当于每股 17.71 美元。史密斯先生称苹果公司拥有大量现金，有可能会进行股份回购。

总之，苹果公司专注于生产卓越且精致的产品，也正因如此，苹果公司在竞争中立于不败之地。苹果公司在台式机和笔记本电脑方面的市场份额在不断增长，在 iPod 电子音乐播放器方面的业务处于领先地位，更是由于 iPhone 系统的推出而得以巩固，这都保证了公司前景一片大好。拥有丰厚收益，再加上乔布斯树立了苹果公司在未来保持卓越地位的愿景，应该能让长线投资者对苹果公司充满信心，相信苹果公司会在其选择的领域遥遥领先。苹果公司如此优秀，如果一年内成为像谷歌或微软这种更大型公司的收购对象也不足为奇。

波音：超级飞行器

波音公司是一家强大的公司，在任何长期核心投资组合中都应该占据一席之地。这是一家全面发展的航空公司。作为全球领先的商用喷气式飞机制造商，它同时还生产喷气式战斗机，如 F-15 和 F/A-18、V-22 直升机、C-17 货机。然而，这并不是全部，这家全球第二大商用飞机制造商还开发并建立空间站。

行业分析人士认为波音公司的销量和收益在未来几年内会快速增长，公司价值 2 620 亿美元的未结订单是 2007 年 660 亿美元收入的 4 倍。有如此规模的未结订单和强劲的订单流，波音公司在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来多年内会产生大额收益并保持现金流增长。2007 年 11 月，商用飞机订单达到 1 047 份，连续第三年打破了记录。波音公司在研发成本管理方面表现也很优秀，尽管公司最新推出的 787 梦幻客机制造成本很高，约 10 亿美元，但由于销量好，利润也较高。定于 2008 年年底试飞的梦幻客机需求量极大，公司已获得 47 个客户的 600 多架梦幻客机订单，销售收入大约为 1 140 亿美元，这远高于分析人士所预计的 500 架。如果由于需求膨胀需要提高生产水平，波音公司希望确保很多供应商都能够有能力满足公司不断增长的需求。近几年订单不断上升，2007 年时仍然保持了订单上涨趋势，这对于波音公司来说称得上是意外之喜。

公司军事产品的订单也一直在增加。分析师预计 2008 年的美国总统选举并不会影响对波音公司军用飞机和技术的需求，其中包括 E-3 AWACS 和 E-6 潜艇通信系统。

波音公司的股票自 2003 年以来一直处于上升趋势，当时股价为每股 24 美元。2007 年 7 月，股价一路飙升至每股 107 美元。2007 年 12 月 31 日，股价回落至每股 87.46 美元，是分析师一致预计的 2008 年的 6 美元的 16 倍——低于同行的平均值每股 17.2 美元。利润预期也呈上升趋势：2009 年公司收益为 808 亿美元，股价为每股 7.50 美元；2010 年收益 856 亿美元，股价为每股 8.60 美元，比 2007 年和 2006 年收益和股价要高（2007 年收益为 662 亿美元，股价约为每股 5 美元；2006 年收入为 615 亿美元，股价为每股 3.62 美元）。

波音公司财务状况非常健康，正在回购股份并增加分红。没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哪家航空公司像波音公司一样处在成功的巅峰，却没有任何大的财务问题。可以确定，波音公司是长期投资组合的合适选择。

CVS 保健标志公司：价值最高的连锁药店运营商

有关 CVS 连锁药店的若干振奋人心的事实：（1）美国最大的药店连锁运营商，每年开 10 亿多张处方（没错，是 10 亿），占销售额的 70%；（2）其医药福利管理业务为医疗计划赞助商和参与者提供药物福利服务，覆盖人群 3 000 万，据估计其 2007 年销售额为 758 亿美元；（3）八年来，CVS 总销售额以 24%的年增长率增长，这非常了不起；（4）华尔街青睐 CVS，截止到 2007 年 12 月 31 日，追踪该股票动态的 21 位主要分析师中没有一位推荐抛售该股票，这实属罕见。其中 16 位分析师建议客户买入，4 位认为可以继续持有或保持中立态度；（5）这支股票是经受住 2007 年 2 月中国股市下跌，以及同年夏秋次贷危机导致市场崩溃这两次打击的少数股票之一；（6）多年来 CVS 股份表现优异: 从 2001 年的每股 11 美元上涨至 2007 年 5 月 25 日的每股 39 美元。2007 年 11 月 13 日，在次贷危机形势最严峻的时候，CVS 股价上涨至 52 周以来最高点——每股 42.25 美元。

2007 年 3 月，CVS 以 265 亿美元的价格收购美国保健标志公司之后销量翻了一番，这次并购将美国最大的两家药物福利管理商结合起来。并购前一年，也就是 2006 年，CVS 总销售额为 438 亿美元，2008 年，分析人士预计销售额为 895 亿美元，2009 年为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

960 亿美元。此后，销售额以及利润很有可能实现持续稳步上涨，主要原因在于此次并购为公司带来了新的产品生产线。

CVS，全称为商品价值商店，是一家相对年轻的公司。这家公司 1963 年从一家健康美容辅助设备连锁店起家，到 1964 年已拥有 17 家连锁店。1967 年，CVS 开了第一家药店。1969 年，梅尔维尔公司收购了 CVS 并进行了业务扩展。梅尔维尔还收购了雷夫科连锁药店和安博药品公司。1995 年，梅尔维尔公司进行重组，一年后更名为 CVS。2007 年 12 月 31 日，CVS 已在 43 个州建立了 6 200 家连锁店，数量每年都在增长。

尽管 CVS 规模持续扩大，其股价却相对较低，市盈率为 2008 年预计每股 2.31 美元收益的 17 倍。CVS 的市盈率倍数甚至低于 10 年来的平均水平 22.4，也低于其同行业其他公司。分析人士预计 CVS 未来几年销售额和利润都会持续增长，其股价有可能以 1997 年以来的增长率继续上涨（1997 年股价为每股 9 美元）。鉴于 CVS 卓越的历史，其股价在七年之后可能上涨至至少每股 100 美元。考虑到其持续增长的前景，CVS 保健标志公司是长期投资组合应该考虑的最佳选择之一。

基因泰克公司：生物科技巨头

在快速发展的生物技术公司中，基因泰克公司很快鹤立鸡群，公司主要集中开发抗癌和自身免疫系统疾病的新型生物疗法。对于长期投资组合而言，这是一个简单的抉择。尽管该公司的畅销药——阿瓦斯丁（2004 年获得批准，是用来治疗转移性结直肠癌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的首例药品。）在抗癌药品中首屈一指，投资者依然担心其销售额面临下跌的风险。由于阿瓦斯丁的销售额占有基因泰克公司产品销售总额的 23%，这样的担心也是合理的，这种担忧部分源于一项研究，该研究得出结论称如果服用标准剂量的 1/2，阿瓦斯丁的效果会好很多，因此，华尔街迅速预测医师们开药方时会减少剂量，从而减少阿瓦斯丁销售额。瑞士罗氏控股公司拥有基因泰克公司 55.8%的股份，还持有阿瓦斯丁在美国之外其他国家和地区的营销权。

这项研究给基因泰克公司的股票浇了一盆凉水，股价从 2007 年 1 月中旬的每股 89 美元跌至 2007 年 8 月 31 日的每股 74 美元。2006 年，阿瓦斯丁的销售额为 17.5 亿美元，但其 2007 年第二季度销售额与上一季度持平，令分析师颇为失望。公司管理层原本期望阿瓦斯丁会因为其通过肺癌治疗药品的认可而销量大增，还有人预计阿瓦斯丁会于 2008 年中期获得认可用来治疗乳腺癌，这些都有助于阿瓦斯丁未来销量的增加。投资商已经从基因泰克公司的股票中大赚一笔，其股价从 2002 年的每股 12.5 美元开始上升，到 2005 年飙升至每股 100.20 美元。之后，股价开始回落，到 2007 年夏降至每股 74 美元，跌幅之大让人惊诧，因为 2007 年年初，由于销售额和利润的快速上涨，其股价上涨至每股 89 美元，销售额从 2004 年的 46 亿美元上涨至 2006 年的 92 亿美元，利润也从 2004 年的每股 73 美分上升至 2006 年的每股 1.97 美元。2007 年 12 月 31 日，股价收盘价为每股 67.07 美元。

尽管有些分析师并不看好基因泰克公司，但公司销售额和利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在未来五年的年增长率将为 25%~30%。2008 年，公司销售量预计将增至 129 亿美元，利润也将上升至每股 3.12 美元。预计 2009 年销售额将上涨至约 144 亿美元，利润为每股 3.87 美元。

我们有充分的理由对基因泰克公司产品线表示乐观，该公司现有的救命药生产线以及正在研制中的系列产品都非常棒。2007 年，公司管理层告诉分析师，公司在一年半时间内已经将 13 种复方制剂研发为新药品，并希望在 2010 年开始研制 30 种药品。基因泰克公司现有药品生产线包括用来治疗非霍奇金淋巴瘤的药品美罗华（Rituxan），占 2006 年销售额的 24%；治疗乳癌的赫赛汀（Herceptin），占销售额的 14%；治疗哮喘的奥马珠单抗（Xolair），占销售额的 5%，以及用于治疗肺癌的特罗凯（Tarceva），占销售额的 4%。基因泰克公司希望征服的新领域包括自身免疫疾病（如多发性硬化，目前拥有 50 亿美元市场）以及风湿性关节炎（拥有 100 亿美元的市场并以 30%的年速度增长）。

对基因泰克公司的期望值偏低，使该股票很有可能在未来七年内看涨。有分析师预计该公司至少在未来五年内利润会持续增长，比如价值线公司在 2007 年年中报道基因泰克公司的研发部门仍然表现出色，足以维持未来 3~5 年内高于平均水平的利润增长率。公司很有可能开始新一轮的收购，来加强和拓展已很庞大的现有药品和研发中药品的生产规模。最近已出现了收购传言，华尔街一直以来的观点都是收购会导致人们抛售公司股票，因此将来会有更多机会以更低价格买入基因泰克股票。不过现在来看，如果你要做长线投资，基因泰克公司的股价已经很划算了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

摩根大通公司（JPM）：华尔街和缅因街的耀眼之星

摩根大通是一家经得起考验的银行，它提供多元化的全球金融服务，拥有多种途径在全球发展壮大，几乎涉及商业和金融各个领域。但公司规模并非大而不当。公司的六大主营业务运作有条不紊，尤其是 2005 年詹姆斯·迪蒙担任首席执行官以来，公司业务开始向全球拓展，并期望最终取代花旗集团成为美国首屈一指的金融机构。

这就是迪蒙的雄心壮志——超越花旗成为业内老大，其中一个非常明确的理由是迪蒙曾受到昔日银行业泰斗桑迪·威尔的指导和培养。桑迪·威尔曾带领花旗走向辉煌，在他的领导下，花旗成为全球银行业首屈一指的王者。多年前迪蒙曾担任过威尔的助理，不久之后他成为威尔的左膀右臂，有望继承威尔的衣钵。然而，在距离成功仅一步之遥时，迪蒙和威尔的女儿发生了矛盾，而后者在花旗的权力不断提升。最后，迪蒙退出对威尔继任者位子的竞争，转而开拓自己的事业，他确实也开创出了一片自己的天地。

2004 年，第一银行和摩根大通合并组成摩根大通公司，担任第一银行 CEO 的迪蒙就此加入摩根大通。当时，鲜有人怀疑迪蒙会最终荣升公司掌舵人，事实证明确实如此。迪蒙现在仍在努力让摩根大通迈上一个新的台阶，以获得更多财富、声望和权力，所以我预计，在经历了经济起伏跌宕和市场动荡后，摩根大通的目标自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然是继续发展壮大。

我将摩根大通选为“甜七”之一并非完全因为这些理由。首先，公司管理非常完善，这对于一个多元化金融集团来说并非易事。迪蒙将公司治理得井井有条，使公司积聚了强大的金融实力和资源，从而能在危机时期也能牢牢把握住市场份额。公司在 2007 年夏秋次贷危机导致的经济危机期间表现即是如此。换句话说，摩根大通拥有从市场动荡中获利的经济实力，公司雄厚的资金和健康的财务状况使其能够迅速充当起金融调和者的角色。德意志银行分析师迈克·梅奥预计，美国固定收入和抵押占摩根大通业务的 20%，但其中只有 1/5 涉及次贷和杠杆贷款，因此，梅奥预计 2008 年每股利润会降低 5 美分，为 3.53 美元。2006 年，摩根大通每股收益 4.03 美元，2007 年预计为 4.68 美元。

摩根大通的业务范围遍及全球五十多个国家，总资产达 1.45 万亿美元。分析师预计，2007 年年底摩根大通的资产将达 15.5 万亿美元，2008 年达到 16.5 万亿美元。公司六大业务领域涵盖了投资银行、零售金融服务、商业银行、银行卡服务、国债和证券服务以及资产管理。

在投资银行领域，摩根大通可谓家喻户晓，其客户包括全球范围内的顶尖企业、金融机构、政府部门以及机构投资商，其零售金融服务对象涵盖家庭可能需要的任何东西，包括消费者、小企业银行业务以及汽车和教育贷款。摩根大通在全国范围内如雨后春笋般发展起来，目前在美国已有三千多家分行，将近 9 000 个自动取款机，这些还不包括其 2006 年从纽约银行收购的 339 个分行。公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信用卡业务也非常壮大，有 154 种卡处于流通中，2006 年年底其管理的贷款达 1 530 亿美元，它是万事达信用卡和维萨卡的第二大发行商。摩根大通代管的国债和证券数额也非常庞大：截至 2006 年年底为 13.9 万亿美元，比 2005 年上涨了 30%，预计未来几年内会保持同样的增长速度。公司管理的资产达到 1 万亿美元，这是个天文数字。

总之，摩根大通的业务无所不包，从华尔街到缅因街都有客户，其股票表现非常优异，2007 年夏秋次贷危机导致市场遭受重创时，该股票有所下跌，但下跌幅度小于其他金融机构。作为一个金融机构，摩根大通的股票表现并不算糟糕。2002 年，其交易价仅为每股 15 美元，但到 2007 年 5 月，股价竟高达每股 53 美元。2007 年 12 月 31 日，股价跌至每股 43.65 美元，部分原因是次贷危机的爆发。标准普尔的弗兰克・巴登预计公司 2008 年收益为每股 4.90 美元，并预测股价会在 2008 年上涨至每股 58 美元。巴登称，零售和商业银行领域信用的弹性发展趋势以及健康的资本市场将有助于公司收益稳定增长，而银行抵押业务、汽车融资以及杠杆贷款业务的糟糕表现在短期内则会成为拖累。

长期来看，如果迪蒙带领的团队能够保持这种发展轨道的话，摩根大通的股票会翻三番甚至更多。尽管摩根大通这个品牌备受敬仰且传为佳话，但其收益仍被华尔街低估，不过，鉴于其强大的发展前景，业务覆盖面广、产品丰富而且客户遍布全球，摩根大通有金融实力和能力面对挑战，并实现其宏大的增长目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴西石油公司：全面发展的能源公司

如果你想要投资一家能源领域最为全面的股票，那么巴西石油公司是最佳选择。该公司是全球第 14 大石油公司，隶属于巴西政府，但在纽约证券交易所上市，以美国存托凭证交易。一张 ADR 代表公司的一份普通股，公司 16%的股份在纽约证券交易所和巴西证券交易所公开交易。

让我们了解一下巴西石油公司的基本情况。公司增长率、盈利能力、投资收益、资产效率，以及财务健康状况都比新兴市场的同行和美国及欧洲大型石油公司表现得好。西班牙盛大投资证券分析人士克里斯汀·奥迪是巴西石油公司的坚定支持者，他预计巴西石油公司 2008 年表现会更为强劲。2008 年之后，巴西石油公司的基本面仍会比新兴市场，尤其是中国和俄罗斯，以及北美和欧洲的大型石油公司表现要好。

巴西石油公司汇集了很多全球化石油公司所缺乏但能源投资者所渴望的要素，如：新的发现、强大的储备头寸、持续生产增长潜力，以及可以带来高额炼油利润的精炼石油基础设施。说到新的发现，2007 年 9 月 5 日，巴西石油公司在距离巴西桑托斯盆地 170 英里的一口井中发现了轻质油。分析人士预计其日产量为 2 900 桶石油和 57 000 立方米天然气，其中巴西石油公司拥有 45%的股份，英国天然气集团占 30%，西班牙-阿根廷雷普索尔公司占 25%。公司对于未来在该区域发现石油持乐观态度，因为最近新发现的油田与巴西石油公司的图皮油田相距不远，公司于 2006 年 10 月在图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

皮油田发现了轻质油。巴西石油公司拥有图皮油田 65%的股份，英国天然气集团持有 25%，葡萄牙石油公司占 10%。

巴西石油公司计划从 2010 年底开始在图皮油田出产石油和天然气，预计该油田的日产量将为 100 000 桶。巴西石油公司认为图皮油田是过去二十年内发现的全世界第二大油田，储备有 80 亿桶石油和天然气。

另外值得一提的最新发现是，在米科西尔豪气田附近，巴西石油公司和英国天然气集团计划自 2009 年开始每天生产 900 万立方米天然气。

新发现令人振奋，这并不奇怪，新石油的发现很可能会使轻质油产量增加。目前为止，巴西石油公司石油产量绝大部分是重油，其价格相对轻质原油较低，显而易见，轻质原油的生产将有助于该公司提高利润。另外，巴西石油公司计划与埃克森美孚公司和哥伦比亚国营石油公司在哥伦比亚海岸外地加勒比海开展首座天然气开采井的钻井工作。2007 年，哥伦比亚国家油气管理局主管阿尔曼多・扎莫拉在苏格兰阿伯丁举行的离岸欧洲会议的演讲中称他们可能会发现 10 万亿立方英尺（1 立方英尺=0.0283168 立方米）天然气。

巴西石油公司活跃于石油行业的各个领域，2006 年，该公司的石油开采占其经营收益的 81%，总收入的 29%；精炼业为公司贡献了 20%的收益和销售额的 47%；在物流方面，包括近 6 000 个零售服务站，占公司总利润的 2%和销售额的 15%；公司的天然气业务负责巴西生产或进口天然气的销售和运输，包括国内电气的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商业化，占公司总利润的 4%和销售额的 4%；其国际业务包括在西非、美国墨西哥湾以及南美进行石油和天然气的钻探，分别占利润和销售额的 1%和 5%。所有这些业务涵盖了油轮、输油管道和海运油库、热电站、肥料和石化设备。

业务覆盖全球 27 个国家的巴西石油公司能生产多少石油呢？公司 2006 年的日产量为 205.5 万桶。据公司自己估计，2007 年国内石油平均日产量为 185.8 万桶，2008 年为 205 万桶。巴西石油公司预计到 2012 年国内石油和天然气日产量可达 305.8 万桶，到 2015 年可达 345.5 万桶，再加上海外生产的石油，2012 年总量将达到每日 349.4 万桶，2015 年将达到每日 415.3 万桶。

在这个过程中，乙醇扮演着重要角色。巴西石油公司预测，2008 年巴西汽车用的燃料将有超过一半是乙醇和天然气，汽油作为汽车燃料在巴西的市场份额将从 60%降低到 44%。巴西是世界上仅次于美国的第二大乙醇制造商，美国乙醇的生产原料主要是玉米，而巴西作为世界上最大的甘蔗生产国，是运用甘蔗作为乙醇生产原料的。巴西石油公司尚未生产乙醇，但在乙醇行业非常活跃，因为其管道和油轮也是政府用来运输产品的渠道。巴西乙醇的进口国包括美国、日本和韩国，预计 2012 年乙醇产量将从 2008 年的 5 亿升增加到 47.5 亿升。巴西石油公司有可能开始生产乙醇。

盛达投资证券预测，巴西石油公司 2008 年销售额将达到 778 亿美元，并获得 130 亿美元利润；2009 年销售额将为 796 亿美元，获利 141 亿美元；而公司 2007 年预计销售额为 756 亿美元，获利 123 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国有一些大型机构投资者是巴西石油公司的大股东，其中资产研究管理公司持有 3.5%的股份；富达管理研究公司持有 2.6%的股份；马尔西科资本管理公司持有 1.5%的股份。2007 年夏秋股市暴跌，但巴西石油公司这支股票逆势而上并持续上涨，从 2006 年 9 月的每股 36 美元上涨至 2007 年 12 月 31 日的每股 115.24 美元。尽管股价一直上涨，但巴西石油公司的市盈率仅为 21，考虑到公司强劲的发展前景，分析师认为该数字非常保守。有投资者预计未来七年这支股票股价至少会翻四番。综合考虑巴西石油公司作为长期投资选择的各大优点，可以看出该股票是一支潜力股，也是巴西作为新兴市场经济快速增长的见证。

辉瑞制药公司（PFE）：大药厂之王

在某种意义上说，任何“第一”都可谓一种惩罚，因为成为第一后要继续不断努力以求保住宝座。然而，第一是无法取代的。全球最大的制药公司辉瑞目前就处于这个令人艳羡却又压力极大的位置上。要始终保持第一是一场持久战，所以难怪辉瑞公司正在加倍努力，以确保实现其增长目标并处于同行的前列。

2007 年，很多人都怀疑这家知名制药公司可能会辜负分析师的美好预期，以至于华尔街都开始担心。大多数分析师对辉瑞的态度转向冷淡，跟踪辉瑞业绩的 28 位分析师中，有 18 位将股票评为“持有”或“中立”，两位建议卖出，8 位建议买入。不过，投资者应该谨记，辉瑞如果一直很懒散地满足现状，是不可能做到第一位的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006 年，全球医药行业销售额 6 700 亿美元，辉瑞公司销售额为 483 亿美元。过去 10 年，辉瑞公司通过几次非常明智的大型收购而获得快速发展，公司在 2000 年收购了沃纳・兰伯特公司，2003 年收购了法玛西亚，它还准备通过新一轮的收购促进公司进一步发展壮大并使股价上涨。辉瑞同时也同其他公司，主要是生物技术公司合作研发新药品，辉瑞公司的新发现和药品研发工作有 25%都来自这种合作，其研发的新产品包括马拉韦罗（Maraviroc），属于 HIV/艾滋病毒抗化剂；索坦（Sutent）或称苹果酸舒尼替尼，获批用于治疗胃肠道间质肿瘤，又能抑制晚期肾细胞癌；戒必适（Chantix），属于戒烟药物。因为很多医生担心其生产的吸入式胰岛素的长期安全性，2007 年 10 月辉瑞公司停售该药，公司为此承担了 28 亿美元的账面核销值，为糖尿病患者提供吸入式胰岛素的替代治疗。辉瑞公司之前预计吸入式胰岛素的年销售额为 20 亿美元。

马拉韦罗获得美国食品和药物管理局小组的全票通过，并在 2007 年 6 月获得正式批准。辉瑞公司与美国食品和药物管理局合作完成了产品标识工作。2007 年 9 月，公司在全球范围内进行索坦第三期临床试验，并评估其在治疗非小细胞肺癌（肺癌是全球癌症中最常见的病例）患者过程中的疗效及安全性。辉瑞公司的研究表明，大约 60%的肺癌患者都患有 IIIB/IV 期疾病，其中大多数患者在诊断时都有远端转移的迹象。因此，索坦将成为公司的重要产品。

辉瑞公司正在研发中的新产品将进一步促进公司的发展壮大。2006 年，公司将总收入的 15%（约 76 亿美元）当作研发费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司生产线包括 184 种新复方制剂或可能的新分子实体药物以及产品品质提升项目，覆盖了肥胖、关节炎、心脏病以及癌症领域。

但是这些并不能让分析师兴奋起来，他们中大部分人已经厌倦了继续等待，他们预计公司收入将在 2007—2009 年间降低 3%。他们对收益的预计比较乐观，预计将从 2006 年的 2.06 美元每股上涨至 2007 年的每股 2.22 美元，2008 年为每股 2.31 美元，2009 年为每股 2.50 美元。不过，分析师认为辉瑞公司仍需进一步展现自己的实力，从而让分析师的态度转为看涨。

我坚信辉瑞公司将再次获得业内优势，而且在这次强势回归之后公司将保持高位。辉瑞公司的收入短期内可能仍会面临股价下跌的压力，主要原因是公司主要增长驱动因素，比如立普妥和络活喜的专利即将到期。辉瑞公司的立普妥专利药是全球销量最大的降胆固醇药剂，也是 2006 年所有药物中销售额最高的药物（近 130 亿美元），其专利将在 2011 年到期。在 2007 年 11 月 21 日之前的一年时间内，辉瑞公司的股价在每股 22 美元和每股 28 美元之间浮动，在不久之前的辉煌期——1999 年，三倍分拆调整后的股票交易价高达 50 美元。

很显然，辉瑞公司需要在 2011 年立普妥专利失效前找到相关替代产品，这样才能弥补 130 亿美元的收益损失。若干非专利药品已经造成了立普妥销量的减少。辉瑞公司并未对此掉以轻心，公司正在通过努力增加现有产品的销量、减少成本、重组机构来促进创新、产量以及可靠性。

目前，辉瑞公司大约有 38 种药品正处于第二阶段的临床试验，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 种药品处于第三阶段，其药品生产线空前壮大。

耐心等待辉瑞公司股价回升的投资者，可能获得相当于 4.5% 的股息收益率。同时，公司稳固的现金使得公司可以为新的药品颁发合法执照，并争取机会与别的公司合作研制新药品。正如我所说，辉瑞公司将开始新一轮的收购，但可能会先收购中小型公司来生产新药物，同时又不影响公司目前的重组，也可能回购一些股份。

辉瑞公司的股价已经降至相当低的水平（2007 年 12 月 31 日为每股 22 美元），再加上华尔街对这支股票态度冷淡，我们可以断定辉瑞公司是未来七年内非常看好的一支股票，有关收购或产品的利好消息将有助于股价上涨。或者，也有可能发生这样的状况：像卡尔·伊坎这样的投资商可能介入并催促管理层采取行动。这并非不可能。正如之前所述，投资商应当为一切可能性做好准备。

以上就是未来七年的“甜七”，这七支股票值得投资并持有。

图 7-1~图 7-7 展示了这七支股票从 2007 年 1 月 3 日到 2007 年 12 月 31 日这一年之内的业绩走势。

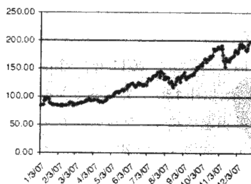


图 7-1　苹果公司股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

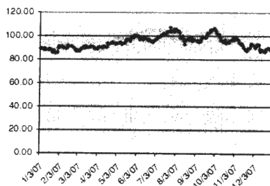


图 7-2　波音公司股票

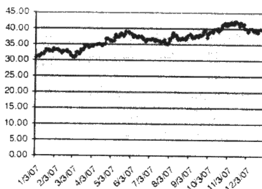


图 7-3　美国连锁药店 CVS 股票

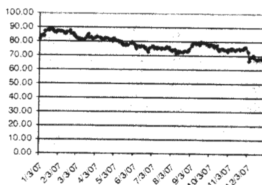


图 7-4　基因泰克公司股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

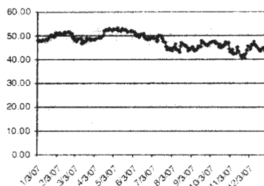


图 7-5　摩根大通公司股票

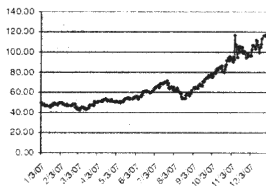


图 7-6　巴西石油公司股票

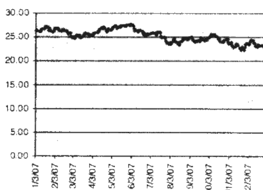


图 7-7　辉瑞公司股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后　　记

我希望，作为一名投资者的你，在读完本书后能够改变自己在股票投资方面的思维模式。你无须担忧市场的涨跌，无论市场走势如何，你都应该做好思想和行动上的准备去利用股市带来的机遇。股市投资者都希望抓住机会低买高卖，但股市可能会受到次贷危机这类事件的冲击，如果你对此做好心理准备，并按照本书第一章“恐慌期买入”所说的原则行事，那么你会成功获利，而不用整天提心吊胆、忧心忡忡。正如我在本书中反复强调的，在市场高涨之时让投资者卖出股票很难，但在这种全新的思维模式下，你应该知道这其实是赚钱的好时机。

2007 年至 2008 年 1 月的危机事件导致了市场暴跌，次贷危机和信贷紧缩的影响已经蔓延到整个美国和全球很多地区。2007 年 10 月 7 日，股市暴涨至历史最高点 14 164.53 点，次月，道琼斯指数即暴跌 195.91 点，11 月 23 日跌至 12 980.88 点。下跌并未就此停止，而是一直延续到 2008 年。2008 年 1 月 11 日，道琼斯指数下跌 193.88 点，降至 12 606.30 点。2007 年至 2008 年初的一系列事件更验证了本书的观点，使得本书论点比我 2007 年 1 月 31 日刚开始撰写的时候更有说服力。当时道琼斯指数是 12 647.21 点，股价很低，但现在市场上低价出售的股票更多。

本书提出的第一戒“恐慌期买入”对当前的股市形势更为适用，该原则建议投资者在市场恐慌期应该做好准备、抓住机遇，买入那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些备受冲击的股票。花旗集团就是一个例子。在次贷危机变得一发不可收拾之前，花旗集团的股价为每股 35 美元，已经是相当低的价格，该股在 2008 年 1 月 7 日下探至更低的每股 27 美元。这对投资者来说真是捡了一个大便宜。

大型金融机构，包括花旗集团、美国银行、贝尔斯登、美联银行、美林证券公司、摩根士丹利等，承认因次贷危机造成资产价值减记损失高达数十亿美元。

金融业和房地产业被愁云惨雾所笼罩，这也造成其他行业出现大量低价股票，比如科技和医疗保健行业都遭受了次贷危机的波及和影响。我又一次看到，很多投资者被恐慌情绪左右，从而开始跟随众人大量抛售股票，这种情形以前曾经多次上演，市场随后强劲反弹，投资者则遭受惨痛损失。

市面上有很多股市和股票投资方面的书籍，我是否还能讲出一些新东西来？依我个人浅见，本书还是有不少新东西的。市面上这类书中大多观点全面、睿智且有深度，但个人投资者面对市场震荡时依然是无助而又无法应对。本书的主要目的是要改变个人投资者对于股票投资的思维模式，让他们做好更充分的准备，抓住机遇获取丰厚利润。

借用《福布斯》的一句标语，股市是资本家的基本工具。股市是唯一一个能让你一夜成为百万富翁的地方，当然，你也可能因为一念间的轻率冒失和草率判断输得很惨。事实是，非专业投资者从一开始就注定胜算不大。

像你这样的个人投资者会受到两种因素的阻碍。第一，你的对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手是富有经验的专业投资者，通常是机构投资者，他们拥有的资源远远比你多。第二，你自身存在着各种对立性的情感，比如恐惧、贪婪和其他的人性小弱点和情绪因素在你内心不断碰撞，这也是阻碍你成功的因素。

懂得克服这两大因素才能成功，这就是迈向成功的第一步。

众所周知，市场从不按常理出牌，而你却被那些矛盾情绪牵着鼻子走，你如何能胜过那些市场投资专家呢？此外，这些机构投资者不仅拥有现代数字技术和电脑科学工具，还拥有大量资金能够影响股市。股市并没有特别偏爱谁，它对所有投资者都是中立的，不要指望股市能给你提供帮助，股市行为难以捉摸。

个人投资者难以洞悉股市情况并从中获利，其中一个原因是，股市参与者有你这样的个人投资者，还有很多机构型资金经理人。股市是由来自世界各地的各种不同类型投资者构成的。全球化进程也使得个人投资者应对股市更为困难，因为投资者在实力和资源方面的竞争都是全球性的。

在全球性股票市场，大型机构投资者起着控制和主导性作用。虽然在美国有相关法律法规保护股市投资者的利益并确保公正性，但在股市这个竞技场上，远远谈不上公平。

在拉斯维加斯，“房地产”几乎不会赔钱。在华尔街，大的投资机构就相当于“房地产”，他们能够控制市场，尽管其中一些也会亏损，但不常见。2007 年次贷危机发生时市场暴跌，几乎没有投资者能够幸免，但机构投资者能够比个人投资者做更充分的准备。他们最早抛售股票，其损失不会像追随他们的个人投资者那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惨重。通常，当市场走势上扬时，投资机构能够通过提早卖出股票来锁定利润，而不是等市场下跌后再抛售。大多数初始销售都是由数量分析专家和股票交易公司发起的，他们能够促成市场颓势。但愿，跟随机构投资者的个人投资者能够通过抛售股票获利，而不是亏损。

这些投资机构控制着 **75%~80%**的股市流动性，也就是每天股票的买卖量。他们有着多样化的方法和模式来达到利益最大化，如果他们联合起来，其力量将非常强大，但这通常会践踏到弱小个人投资者的利益。

形势对股市大玩家如此有利，那么个人投资者该如何在股市盈利甚至生存呢？正如我前面所提到的，你应该采用一种非主流的思维模式。机构投资者成为赢家，在很大程度上是因为他们懂得小投资者，也就是所谓“零售型”投资者的心理。零售型投资者的账户在股票交易所被称为零售账户。很多个人投资者要比专业人士更为机敏和精明，但他们的弱点在于他们的影响力不如机构投资者那么大。

投资机构希望个人投资者能够追随其脚步，但要离开他们一段距离。机构投资者比个人投资者提前很长时间买入股票，也提前很久就卖出。等个人投资者得到风声也要买入大投资者的股票时，他们早已经从中获利或者撤出投资，留下这些小投资者背负他们甩掉的包袱。

这使得个人投资者处于不利境地，如果他们足够敏捷，还可能获得一些盈利，但通常他们没法控制很多因素，就不得不放弃大部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分收益，比如收割利润不够迅速，或者股票下跌比预期更快。20世纪 80 年代，很多所谓的即日买卖投资者很快就发现，交易游戏实际上就是一个亏损的命题，买进股票后很快又卖出，这种行为有极大的风险。没有比长线投资更为稳妥的办法。

根据我在本书中所说的恐慌性原理，一般来说，个人投资者都会受到市场动荡的影响，对股市有支配性影响的恐慌情绪会造成市场崩溃或者反弹。正如第一戒“恐慌期买入”所说的，投资者应该做好准备迎接市场恐慌期。无论怎样强调这一戒律的重要性都不为过，这是投资者能够自信镇定地面对股市动荡的唯一途径。否则，难以预测的股市波动通常会让投资者损失惨重。为何这种情况年复一年地发生？因为人性通常会迎合流行和受欢迎的事物。当恐慌情绪在股市蔓延的时候，个人投资者总是紧随他人的交易行为，随大流是群体性思维的核心表现，这必然会导致股市投资的失败。

投资者必须具备克制力、决心和勇气，不仅要逆潮流而动，还要对必须要做的事情坚定不移地贯彻执行。如果苹果股价下跌 5%或者更多，而你知道股票下跌原因与公司基本面没有任何关系，那么你应该坚定地买入股票。如果某家公司所处的行业很热门，比如太阳能行业，大多数投资者都买进了该股，股价也因此暴涨，但如果你知道，或者有证据证明公司在一年时间内即使不会破产也会出现问题，你就应该卖出或者做空该股。这种克制力是你获得成功所必需的品质，这种克制既非自大也非顽固，而是基于常识和才智。

2007 年发生的次贷危机前所未有，这证明，包括大投资银行家和市场专家在内的华尔街大人物和高端精英人士也可能在股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方都可以比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判断和执行上犯下大错，他们也的确是犯了大错。他们拥有的资源本应该帮助他们很好地防御风险，这次失败为他们敲响了警钟。

人们在遍布豪华游艇的船坞漫步，在知道其中大多数游艇都是股票经纪人的之后，他们最常问的一个问题是，“他们的客户或投资者的游艇在哪里？”现在你可以肯定地回答，股票经纪人的游艇已经少了很多。

次贷危机和信贷紧缩带来的困惑和惊慌使得股市暴跌，并伤及投资者利益，但这种情况也会带来不少买进低价股的机会。本书《股票投资七戒》对那些身处困局中的投资者来说将会是一份好礼。

——吉恩·G. 马西尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GENE MARCIAL'S
7 COMMANDMENTS OF STOCK INVESTING

关于成功投资的艺术，吉恩·马西尔提出了一种突破常规的深刻见解，同时也打破了人们对于股市投资传统观点的迷思。这本《股票投资七戒》对于期望在投资方面占据先机的个人和机构投资者来说都是不可多得之选。

—— **司考特·布莱克，德尔菲管理公司总裁，《巴伦周刊》圆桌论坛成员**

股票市场交易充满风险，这自不必言。但如果你准备冒险尝试，我敢保证吉恩·马西尔的《股票投资七戒》对你来说相当重要。在我多年的投资生涯里，我的做法实际上与本书中的许多内容不谋而合。

—— **卡尔·伊坎，伊坎联合公司董事长**

这本书在开始就提出了我认为最为明智的投资经验之一：“股市赚钱的方法很多，但如果你还坚持主流观点或者所谓的常规判断是赚不到钱的。”作者探讨了避免多样化投资陷阱的问题，单单这一点就能让你受用不尽。

—— **伯尼·谢弗，谢弗投资研究公司董事长**

吉恩·马西尔作为一名顶尖的金融记者，毫不夸张地说，在过去三十多年里他已经指点成千上万的投资者获得了更好的投资业绩。他始终如一地展现出一种罕见的直觉，他清楚何时追随趋势，何时逆潮流而动。在当今这个充满变数的时代，他的新书《股票投资七戒》对所有投资者而言都值得拜读。如果投资者能把他的箴言熟记于心，那么投资业绩很有可能会提高很多。

—— **史蒂芬·立博，立博资本管理公司总裁**

上架建议：投资理财

ISBN 978-7-302-28992-0



定价：30.00元

清华大学出版社数字出版网站
WQBook 书文局泉
www.wqbook.com

PEARSON
www.pearson.com